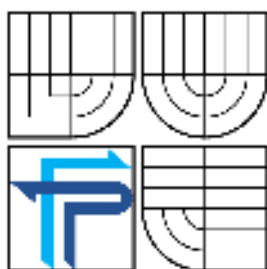


**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**  
**ÚSTAV EKONOMIKY**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUT OF ECONOMICS

# **VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY V PODNIKU**

APPLICATION OF FINANCIAL ANALYSIS IN A COMPANY

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**  
MASTER'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**  
AUTHOR

**Bc. KATEŘINA MALOŇOVÁ**

**VEDOUCÍ PRÁCE**  
SUPERVISOR

**prof. Ing. MILOŠ KONEČNÝ, DrSc.**

BRNO 2008

**Anotace**

Ve své diplomové práci řeším problematiku finanční analýzy a jejího využití v podniku. Podkladem pro mě byly účetní výkazy z let 2005 až 2007, pomocí nichž hodnotím finanční situaci a zaměřuji se na hledání efektivního fungování podniku v následujících letech a řešení slabých stránek.

**Anotation**

In my diploma thesis I try to solve the problems of financial analysis and its utilization in the company. On the basis of the accounting dates from years 2005 to 2007 I evaluate the financial situation and focus on the looking for effective function of company in the following years with solution of its weak points.

### **Bibliografická citace**

MALOŇOVÁ, K. *Využití finanční analýzy v podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 98 s. Vedoucí diplomové práce prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci zpracovala samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce.

V .....

.....

podpis

**Poděkování**

Chci poděkovat Prof. Ing. Miloši Konečnému DrSc. za odborné vedení a cenné rady při zpracování práce. Zároveň mé poděkování patří kolektivu oddělení účtárny a controllingu firmy za poskytnutí materiálů a velmi cenných informací a za trpělivost mé rodině a blízkým.

# Obsah

<b>ÚVOD</b>	<b>10</b>
<b>1 VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE, METODY ZPRACOVÁNÍ</b>	<b>12</b>
1.1 Charakteristika analyzované firmy	12
1.1.1 Historie a vznik společnosti	12
1.1.2 Předmět podnikatelské činnosti	13
1.1.3 Výrobní program firmy	13
1.1.4 Hlavní trhy a zákazníci	14
1.2 Cíle vedoucí k řešení problému	16
1.3 Metody a postupy použité při řešení	17
<b>2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE</b>	<b>18</b>
2.1 Předmět a cíl finanční analýzy	18
2.2 Etapy finanční analýzy	18
2.3 Metody finanční analýzy	19
2.4 Analýza trendů (horizontální analýza)	19
2.5 Procentní analýza (vertikální analýza)	20
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů	20
2.6.1 Čistý pracovní kapitál ČPK	20
2.6.2 Čisté pohotové prostředky ČPP	20
2.7 Analýza poměrových ukazatelů	21
2.7.1 Platební schopnost a likvidita	21
2.7.2 Ukazatele řízení dluhu	22
2.7.3 Ukazatele využití aktiv	23
2.7.4 Ukazatele rentability	24
2.7.5 Provozní (výrobní) ukazatele	25
2.8 Posouzení podle soustav poměrových ukazatelů	26

2.8.1	Quicktest	26
2.8.2	Indikátor bonity	27
2.8.3	Altmanův index finančního zdraví „Z-skóre“	27
2.8.4	Indexy IN	27
2.8.5	Pyramidové soustavy (Du Pont)	29
<b>3</b>	<b>ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE</b>	<b>30</b>
<b>3.1</b>	<b>Zdroje dat</b>	<b>30</b>
<b>3.2</b>	<b>Analýza soustav ukazatelů</b>	<b>30</b>
3.2.1	Kralickův Quicktest	30
3.2.2	Indikátor bonity	31
3.2.3	Altmanův index finančního zdraví	32
3.2.4	Indexy IN	33
3.2.5	Pyramidový rozklad Du Pont	35
<b>3.3</b>	<b>Analýza stavových ukazatelů</b>	<b>35</b>
3.3.1	Horizontální analýza	35
3.3.2	Vertikální analýza	37
<b>3.4</b>	<b>Analýza tokových ukazatelů</b>	<b>39</b>
3.4.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	39
3.4.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	40
3.4.3	Analýza Cash Flow	41
3.4.4	Analýza tržeb a nákladů	42
<b>3.5</b>	<b>Analýza rozdílových ukazatelů</b>	<b>44</b>
<b>3.6</b>	<b>Analýza poměrových ukazatelů</b>	<b>46</b>
3.6.1	Ukazatele platební schopnosti a likvidity	46
3.6.2	Ukazatele zadluženosti	48
3.6.3	Ukazatele využití aktiv	50
3.6.4	Ukazatele rentability	54
3.6.5	Provozní ukazatelé	57
<b>3.7</b>	<b>Porovnání s odvětvovým průměrem</b>	<b>60</b>

3.7.1	Ukazatele likvidity	60
3.7.2	Ukazatelé zadluženosti	61
3.7.3	Ukazatele využití aktiv	62
3.7.4	Ukazatele rentability	63
<b>3.8</b>	<b>Výhled do budoucnosti podniku</b>	<b>64</b>
3.8.1	Ukazatele likvidity	64
3.8.2	Ukazatele zadluženosti	64
3.8.3	Ukazatele využití aktiv	65
3.8.4	Ukazatele rentability	66
<b>4</b>	<b>HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU</b>	<b>67</b>
<b>5</b>	<b>NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY</b>	<b>70</b>
5.1	Finanční analýza jako zpětná vazba a nástroj controllingu	70
5.2	Dosažení trvalého a dostatečného výsledku hospodaření	71
5.3	Řízení zásob	72
5.4	Optimalizace kapitálové struktury	73
5.5	Ošetření kurzového rizika	74
<b>6</b>	<b>ZÁVĚR</b>	<b>75</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b>	<b>76</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ</b>	<b>77</b>
	<b>SEZNAM TABULEK</b>	<b>78</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b>	<b>78</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK</b>	<b>79</b>
	<b>PŘÍLOHY</b>	<b>80</b>



## Úvod

V úvodní kapitole představím výběr tématu své diplomové práce, zdůvodním jeho aktuálnost a v neposlední řadě vymezím řešení dané problematiky.

Jako téma své diplomové práce jsem si vybrala finanční analýzu. Domnívám se, že finanční analýza je prvním krokem kvalitního rozhodování, protože v dnešní době představuje nedílnou součást finančního řízení podniku. Skrze ni získává podnik zpětnou vazbu o skutečném a očekávaném stavu, ve kterém se jednotlivé podnikové oblasti nacházejí. Finanční analýza se primárně zaměřuje na identifikaci jednotlivých faktorů a příčin, které ovlivňují ekonomickou situaci podniku, zaměřuje se také na analýzu jejich působení. Díky finanční analýze založené na datech delšího časového období lze identifikovat slabá místa podniku, která se mohou v budoucnosti stát hrozbou nebo mu působit problémy. Na druhou stranu lze identifikovat také silné stránky podniku, o které se bude možné v budoucnosti opřít.

Hlavním přínosem finanční analýzy je podle mne to, že se stává zpětnou vazbou v procesu finančního řízení v neustále se měnícím ekonomickém prostředí. Dává jak podnikateli, tak manažerovi a dalším zainteresovaným subjektům v podniku jako jsou věřitelé, dodavatelé a zaměstnanci, zprávu o tom, jak úspěšné bylo řízení podniku nejen v předchozím roce, je nástrojem pro stanovení budoucích činností podniku a výchozím bodem pro plánování do budoucnosti.

Cílem mé práce je posouzení úrovně současné finanční situace podniku a jejich příčin, posouzení možného vývoje a navržení podkladů pro zlepšení ekonomické situace vedoucí k zajištění budoucí prosperity společnosti.

Finanční analýzu zpracovávám ve výrobní společnosti se zaměřením na diagnostické přípravy a prostředky pro zdravotnické účely. Provádění finanční analýzy právě v tomto odvětví je velmi aktuální díky neudržitelné situaci ve zdravotnictví zejména v případě problémů s financováním. Samotná finanční situace není důležitá jen pro věřitele, ale i pro americké vedení společnosti. Zajímá se o to, jak se bude vyvíjet další

rozvoj společnosti, kde jsou její silné a slabé stránky a zda podnikání má smysl. Právě na toto může finanční analýza současnému vedení firmy pomoci najít odpověď. Rozborem dosažených výsledků, kvantifikací příčin, ovlivňujících tyto výsledky a jejich hodnocení může odhalit reálnou finanční situaci podniku a nasměrovat společnost správným směrem.

Pomocí finanční analýzy hospodaření společnosti v letech 2005 až 2007 se budu snažit nalézt oblasti aktivit, které jsou na slabší úrovni a se kterými je nutné se vypořádat. Pokusím se odhalit příčiny těchto problémů a provést jejich rozbor. Současně bude mým cílem identifikace silných stránek, na kterých může společnost stavět svůj potenciál.

Na závěr navrhuji možná opatření, která by mohla vést ke zlepšení situace a napomoci tak řešení problémů, které vyplynou z finanční analýzy. Víím, že ukazatele nemohou nahradit zkušenosti dlouholetých pracovníků společnosti, ale věřím, že mohu pomoci odhalit vývoj a tendence, které by mohly být jinak přehlédnuty či opomíjeny.

# **1 Vymezení problému, cíle práce, metody zpracování**

V této kapitole se budu věnovat charakteristice analyzované firmy, cílům své práce a metodám, které povedou ke konečnému řešení hodnocení finanční situace firmy.

## **1.1 Charakteristika analyzované firmy**

### **1.1.1 Historie a vznik společnosti**

Kořeny společnosti sahají až do roku 1951, kdy nově založený národní podnik CHEMIK začal vyrábět a adjustovat čisté, laboratorní a speciální chemikálie.

Od šedesátých let se společnost zaměřuje zejména na zdravotnictví. Zahájení diagnostického programu bylo v roce 1967 potvrzeno uvedením první diagnostické soupravy na trh. Byla založena produktová řada BIO-LA-TEST<sup>®</sup> a její další rozvoj umožnil exportní aktivity firmy CHEMIK do zemí střední a východní Evropy.

V roce 1977 přišla společnost na trh s močovými testovacími proužky řady PHAN<sup>®</sup>, následně v roce 1984 doplnil trojici základních produktových řad sortiment identifikačních souprav pro mikrobiologii pod názvem MIKRO-LA-TEST<sup>®</sup>. Všechny tyto produkty vzešly z vlastní výzkumné činnosti firmy.

Počátkem devadesátých let došlo k transformaci národního podniku CHEMIK na akciovou společnost a rok 2000 už firma přivítala jako člen nadnárodního farmaceutického koncernu PLIVA. Diagnostická divize společnosti pokračovala v rozvoji a modernizaci diagnostického portfolia a zásadním způsobem se orientovala na zvyšování kvality svých výrobků. Díky tomu si upevnila klíčové postavení v České a Slovenské republice a silné postavení na trzích zemí střední a východní Evropy.

Vstupem České republiky do Evropské unie se otevřely další možnosti pro rozvoj obchodních, marketingových a vývojových aktivit firmy. Díky jedinečnému spojení dlouholeté zkušenosti a využití moderních trendů a postupů byla diagnostická větev firmy PLIVA připravena plně využít tyto možnosti v rámci nové samostatné společnosti. V roce 2006 se však veškeré společnosti značky PLIVA staly součástí celosvětového farmaceutického koncernu BARR, a tak naše diagnostická firma získala nového amerického vlastníka, který operuje ve více než třiceti zemích světa.

Společnost se sídlem Karásek 1, 621 33 Brno, byla založena mateřskou společností PLIVA-CHEMIK a.s. a zapsána do obchodního rejstříku Krajského obchodního soudu v Brně, Oddíl C, vložka 45 458 dne 4. února 2004.

Od 1.1.2005 pokračovala společnost v podnikatelské činnosti bývalé divize Diagnostiky, kterou k tomuto dni nabyla jako část podniku vkladem oproti zvýšenému základnímu kapitálu ve výši 167 611 tis. Kč.

### **1.1.2 Předmět podnikatelské činnosti**

Produktové portfolio společnosti, vzešlé převážně z vlastního vývoje, je zaměřeno zejména na in vitro diagnostické přípravky pro rutinní použití v laboratořích klinické biochemie a mikrobiologie.

Hlavním předmětem činnosti je výroba zdravotnických přípravků a prostředků, specializovaný maloobchod, velkoobchod, pronájem a půjčování věcí movitých, výroba, zprostředkování obchodu a služeb, činnost technických poradců v oblasti chemie a in vitro diagnostiky.

### **1.1.3 Výrobní program firmy**

Tradice výroby diagnostických prostředků sahá do roku 1967, kdy se začaly vyrábět první soupravy pro klinickou biochemii. Postupně se výroba rozšiřovala i o další výrobní skupiny - diagnostické proužky, soupravy pro mikrobiologii a imunodiagnostické soupravy.

V roce 1986 byl uveden do provozu samostatný pavilon pro výrobu diagnostických přípravků, který prošel v letech 2003 a 2005 rozsáhlou rekonstrukcí a modernizací.



Hlavním smyslem modernizace výrobního zařízení bylo splnění náročných podmínek, kladených na výrobu diagnostických přípravků legislativou EU.

Vlastní výroba probíhá na moderních míchacích, homogenizačních, lyofilizačních, adjustačních a balících strojích. Kvalita výroby je zajištěna implementovaným systémem jistění jakosti podle norem ISO 9001 a ISO

13485 certifikovaným Lloyd Registered Quality Assurance.

Do výrobního portfolia společnosti patří tyto produkty:

**BIO-LA-TEST** – Diagnostické soupravy, které jsou určeny k rozboru tělních tekutin v laboratořích klinické biochemie a hematologie.

**PHAN** - Sortiment PHAN zahrnuje diagnostické proužky určené pro semikvantitativní analýzu moče. Lze jimi stanovit až jedenáct klinicky významných analytů.

**SEBETESTOVÁNÍ** – Speciální skupina výrobků je určena přímo pacientům pro monitorování léčby - sebetestování.

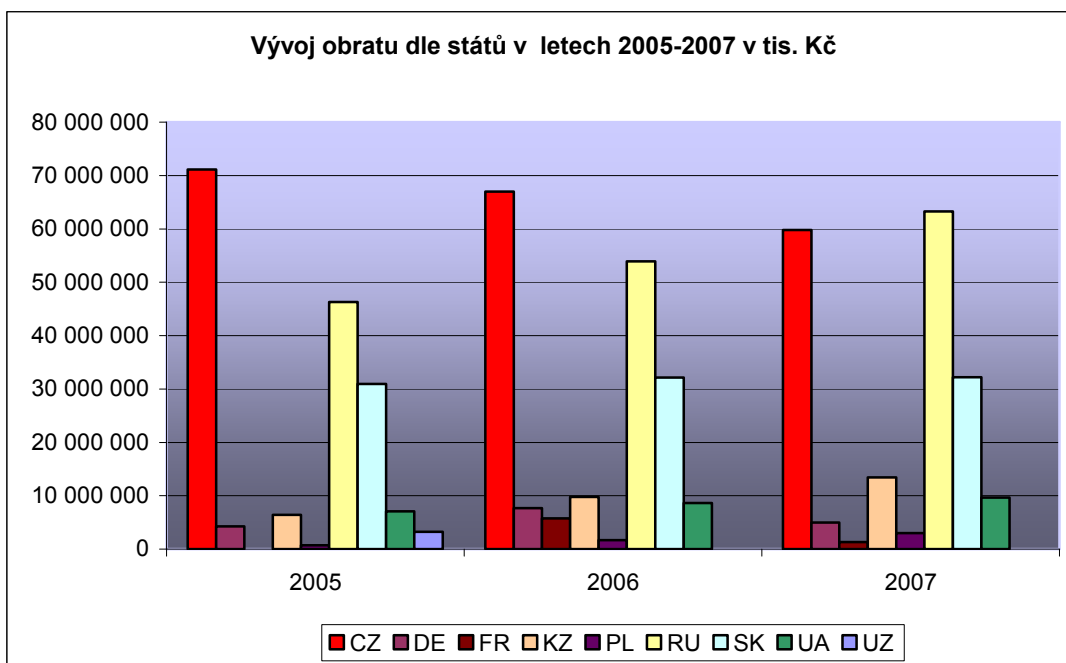
**MIKRO-LA-TEST** – Produkty řady MIKRO-LA-TEST slouží pro spolehlivou, standardizovanou, rutinní identifikaci klinicky významných bakterií v klinických, potravinářských a vodohospodářských laboratořích.

**GASTROENTEROLOGIE** - Test INFAl<sup>®</sup> je dechovým testem určený k diagnostice *Helicobacter pylori* pomocí <sup>13</sup>C značené močoviny. Dechový test s <sup>13</sup>C značeným substrátem je zlatým standardem pro diagnostiku této bakterie, je vysoce specifický a senzitivní. Metoda stanovení je založena na přesné analytické bázi stanovení hmotnostním spektrometrem. HELICOBACTER Test INFAl<sup>®</sup> má centralizovanou evropskou registraci.

#### **1.1.4 Hlavní trhy a zákazníci**

V roce 2007 byly vytvořeny celkové tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb v hodnotě 198 892 tis. Kč. Největší podíl na tržbách v tomto roce měly produktové řady PHAN ve výši 37 %, dále výrobky produktové řady BIO-LA-TESTY ve výši 32 % a se 14 % výrobky MIKRO-LA-TESTY.

Největší objem tržeb za rok 2007 byl realizován v Rusku 32%, dále v tuzemsku 30% a na Slovensku 16%, kde hlavními odběrateli jsou nemocnice, zdravotnické laboratoře a lékárny. Počet zemí pro export se zvyšuje převážně ve státech východní Evropy s ohledem na vyspělost a mentalitu jednotlivých teritorií.



**graf 1 – vývoj obrátu podle států**

Diagnosticke výrobky vyžadují neustálé zlepšování kvality a spolehlivosti s předpokladem odstraňování nedostatků nejčastějších závad.

Na základě obchodního plánu firma předpokládá rozvoj výrobků pro specifické trhy a specifické požadavky zákazníků; vybudování lepší konkurenceschopnosti výrobků, udržení pozice na českém, slovenském a východním trhu s cílem rozvoje do západní Evropy; samozřejmě také ve spolupráci s obchodními partnery hledat výrazněji nová odbytiště a v neposlední řadě zvyšovat poprodejní servis.

## 1.2 Cíle vedoucí k řešení problému

Cílem mé práce je komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku, její příčiny, posoudit možný vývoj a navrhnout podklady pro zlepšení ekonomické situace k zajištění další prosperity a následně k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů manažerů společnosti.

### **Další cíle, které jsem si ve svoji práci stanovila:**

Provedení roční finanční analýzy podniku za uplynulá léta 2005-2007

- zjistit srovnatelnost údajů účetních výkazů za jednotlivá období,
- vybrat vhodné ukazatele pro posouzení finanční situace podniku,
- vypočítat hodnoty zvolených ukazatelů,
- provést analýzu jednotlivých ukazatelů a zjistit příčiny stavu,
- určit závěry vyplývající z roční finanční analýzy.

Porovnání roční finanční analýzy podniku s oborovými hodnotami roku 2006

- vysvětlení opodstatnění srovnání analýzy s odvětvím,
- zvolení ukazatelů pro odvětvové srovnání,
- porovnat vybrané ukazatele,
- určit závěry vyplývající z mezioborového porovnání analyzovaných hodnot.

Provedení finanční analýzy důležitých ukazatelů dle finančního plánu na rok 2008

- vysvětlení opodstatnění analýzy dle plánu roku 2008,
- zvolení metod a ukazatelů pro posouzení budoucího fungování podniku,
- provedení analýzy plánovaného hospodaření pomocí zvolených ukazatelů,
- určení závěrů vyplývajících z analýzy plánu.

Nastínění možných řešení problémových stránek podnikání firmy

- navrhnout opatření pro zlepšení situace podniku do budoucnosti, určit postup, kterým by mohlo být opatření realizováno,
- posoudit reálnost (uskutečnitelnost) navržených opatření.

### 1.3 Metody a postupy použité při řešení

Pro první posouzení finanční situace použiji analýzu soustav ukazatelů Kralickův Quicktest, Indikátor bonity, Altmanův index finančního zdraví a indexy IN manželů Neumaierových. Provedu také procením analýzu, analýzu časových řad a analýzu mezi ukazateli pomocí pyramidových rozkladů, které nám napomáhají nalézat příčiny výše některých ukazatelů (např. známý rozklad Du Pont).

Pomocí ročních výkazů hospodaření provedu dílčí analýzy jednotlivých skupin ukazatelů (stavové, tokové, rozdílové, poměrové) a na základě těchto analýz posoudím finanční situaci, srovnání výsledných hodnot s hodnotami odvětvovými a na závěr provedu také analýzu výhledu do budoucnosti. Zkoumat budu především likviditu, výnosnost, stabilitu a aktivitu. Za podstatnou považuji analýzu tržeb a nákladů, protože je podnik na počátku vývoje a tvoří kolísavé výsledky hospodaření, ale nebudu se jí zabývat do detailů, jelikož podnik si své hospodaření a jeho odchylky každý měsíc bedlivě kontroluje.

Abych mohla zhodnotit, zda je hospodaření podniku dobré či špatné, porovnáím hodnoty dosažené podnikáním s odvětvovými průměry, doporučeními analytiků a s plánem, také s požadavky bank a s jinými hodnotami.

Pomocí výše uvedených analýz budu zjišťovat problémové oblasti podnikání včetně příčin, které tyto problémy mohly způsobit. Na druhé straně se budu snažit vyhledat silné stránky hospodaření, na kterých by podnik mohl stavět. Informace získané pomocí finanční analýzy zhodnotím a vyjádřím své závěry.

Na závěr předložím konkrétní návrhy pro realizaci v praxi. Při návrzích na opatření se zaměřím na problémové oblasti a jejich možné řešení pro dosažení vyšší výkonnosti podniku. Pokusím se zohlednit případnou reálnost těchto změn.



## **2 Teoretická východiska práce**

V této kapitole se zabývám shromážděním poznatků z literatury týkajících se problematiky finanční analýzy. Zaměřím se pouze na problematiku, kterou budu v daném podniku dále analyzovat.

### **2.1 Předmět a cíl finanční analýzy**

Finanční analýza představuje součást soustavy podnikového řízení, která je významnou součástí komplexní analýzy výkonnosti podniku.

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku a její příčiny, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnu, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Teprve podrobná solidní verifikace dosažených finančních výsledků, kvantifikace příčin ovlivňujících tyto výsledky a jejich systematické hodnocení ve vzájemných souvislostech může odhalit reálné finanční postavení podniku, stupeň jeho finančního zdraví a může poskytovat seriózní informace pro konkrétní rozhodování v oblasti řízení podniku.(3)

### **2.2 Etapy finanční analýzy**

- Výpočet ukazatelů analyzovaného podniku - součástí je příprava dat a ukazatelů, včetně ověřování předpokladů o ukazatelích,
- srovnání hodnot s odvětvovými průměry - součástí jsou vhodné metody pro analýzu a hodnocení ukazatelů, jejich zpracování a zhodnocení pozice podniku,
- analýza časových trendů (dynamiky vývoje),
- hodnocení vzájemných vztahů mezi ukazateli, zkoumání působících činitelů a odhalení příčin stavu a vývoje (pomocí pyramidových soustav),
- návrh na opatření ve finančním řízení - návrhy na opatření a odhady rizik. (2)

## 2.3 Metody finanční analýzy

Základní rozdělení metod finanční analýzy, které použijí v praktické části se zabývá elementárními metodami finanční analýzy v tomto členění: (1)

- Analýza absolutních ukazatelů
  - horizontální analýza
  - vertikální analýza
- Analýza fondů finančních prostředků
  - analýza čistého pracovního kapitálu
  - analýza čistých pohotových prostředků
- Analýza poměrových ukazatelů
  - analýza ukazatelů likvidity
  - analýza ukazatelů finanční stability
  - analýza ukazatelů využití aktiv
  - analýza ukazatelů rentability
- Analýza soustav ukazatelů

## 2.4 Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza (analýza „po řádcích“) slouží k pozorování změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti, přitom lze z těchto změn odvodit i pravděpodobný vývoj struktury majetku i kapitálu podniku, jeho nákladových a výnosových položek v budoucnosti. (6)

$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$
--

$\text{Procentní změna} = \text{absolutní změna} / \text{ukazatel}_{t-1} * 100$
---

## 2.5 Procentní analýza (vertikální analýza)

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem, pro rozbor výkazu zisků a ztrát velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem.

## 2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

### 2.6.1 Čistý pracovní kapitál ČPK

Tento finanční fond, jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, představuje pro finančního manažera součást oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Analyzují se změny ČPK a příčiny jejich změn (změny ČPK z pozice aktiv a z pozice pasiv).

Manažerský a investorský přístup výpočtu čistého pracovního kapitálu (ČPK):

$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$
--

$\text{Čistý pracovní kapitál (ČPK)} = \text{dlouhodobý kapitál} - \text{dlouhodobý majetek}$
---

### 2.6.2 Čisté pohotové prostředky ČPP

ČPK v sobě může zahrnovat i tu část oběžných aktiv, která mohou být dlouhodobě nelikvidní (nedobytné pohledávky, neprodejné výrobky apod.). Z tohoto důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (peníze na hotovosti a na běžných účtech) a okamžitě splatnými závazky.

$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$
---

## 2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejoblíbenější a nejrozšířenější metoda finanční analýzy. Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Při analýze poměrových ukazatelů, vychází se z rozvahy a výkazu zisku a ztrát a posuzuje se jejich úroveň, vývoj v čase a příčiny úrovně a vývoje.(5)

Z velkého množství poměrových ukazatelů jsem vybrala ty, které pokládám za důležité a využitelné v podniku. Vynechám ukazatele kapitálového trhu z toho důvodu, že naše firma není kótovaná na burze.

### 2.7.1 Platební schopnost a likvidita

Tyto ukazatele charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Ukazatele likvidity srovnávají „čím je možno platit“ s tím „co je nutné zaplatit“.

#### Běžná likvidita (current ratio)

Ukazatel bývá též nazýván ukazatelem solventnosti a vychází z logické úvahy, že pro krytí krátkodobých pasív jsou v podniku určeny položky oběžných aktiv (nikoliv hmotný investiční majetek). Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Při vyhodnocení obecně platí, že vyšší hodnoty ukazatele signalizují větší naději na zachování platební schopnosti podniku.

$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}$
---

Krátkodobé dluhy = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci

#### Pohotová likvidita (quick ratio)

V ukazateli pohotové likvidity je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob.

Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé dluhy}$$

#### **Okamžitá likvidita (cash ratio)**

Měří schopnost podniku hradit právě splatné veškeré dluhy.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{krátkodobé peněžní prostředky} / \text{krátkodobé dluhy}$$

### **2.7.2 Ukazatele řízení dluhu**

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost není jen negativní charakteristikou podniku, její růst může přispět k celkové rentabilitě podniku a tím i k její vyšší tržní hodnotě, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Zajímají především investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů.

#### **Celková zadluženost (debt ratio, ukazatel věřitelského rizika)**

Čím je větší podíl v tomto ukazateli vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$$

#### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování zobrazuje krytí majetku vlastním kapitálem. Oba ukazatele jsou doplňkovými ukazateli.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

#### **Finanční páka**

Ziskovost vlastního kapitálu má být vyšší než ziskovost celkového kapitálu, je to právě tehdy, když je účinek finanční páky větší než 1. (3)

$$\text{Finanční páka} = \text{aktiva} / \text{vlastní kapitál}$$

### **Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Je využíván pro hodnocení finanční stability podniku. Pokud je  $VK/SA > 1$ , znamená to, že podnik používá vlastní zdroje také ke krytí oběžných aktiv a zaměřuje se tedy na stabilitu a jistou solventnost, avšak si tímto snižuje celkovou ziskovost = stav překapitalizování.

$\text{Stupeň krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$
--

### **2.7.3 Ukazatele využití aktiv**

Ukazatele řízení aktiv měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Ukazatele využití aktiv měří schopnost dosahovat při optimálním využití vloženého majetku co nejlepšího výsledku hospodaření.

#### **Počet obrátek celkových aktiv za rok**

Tento ukazatel představuje obrat kapitálu. Pokud je počet obrátek celkových aktiv za rok menší než 1,6 je nutné prověřit, zda je možné vložený kapitál redukovat.

$\text{Počet obrátek celkových aktiv za rok} = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{aktiva}}$
---

#### **Počet obrátek stálých aktiv za rok**

Velikost tohoto ukazatele se srovnává s odvětvovým průměrem. Nižší hodnota signalizuje nízké využití a je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobní kapacity.

$\text{Počet obrátek stálých aktiv za rok} = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{stálá aktiva}}$
---

#### **Počet obrátek zásob za rok**

Tento ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna.

$\text{Počet obrátek zásob za rok} = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{zásoby}}$
---

Ukazatele doby obratu zásob, pohledávek a závazků jsou významné tím, že ukazují rychlost prostupování toků peněz podnikem.

### **Doba obratu zásob**

Udává počet dnů po nichž jsou zásoby vázány v podnikám do doby jejich spotřeby.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / \text{průměrné denní tržby}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / \text{průměrné denní tržby}$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel určuje ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou.

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky} / \text{průměrné denní tržby}$$

## **2.7.4 Ukazatele rentability**

Většina ukazatelů ziskovosti jsou typu ziskovosti vloženého kapitálu ROI (Return on Investment), které se člení na: (3)

### **Ukazatel rentability celkových vložených prostředků ROA (Return on Assets)**

Ukazatel poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (vlastních, cizích, dlouhodobých či krátkodobých). Tento ukazatel se porovnává s odvětvovým průměrem.

$$\text{ROA} = \text{HV po zdanění (EAT)} / \text{celková aktiva}$$

### **Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE (Return on common Equity)**

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

$$\text{ROE} = \text{HV po zdanění (EAT)} / \text{vlastní kapitál}$$

V případě, že podnik využívá efektivně cizí zdroje („pozitivní vliv finanční páky“), mělo by platit  $ROE > ROA$ .

### **Rentabilita tržeb (Return on Sales)**

$ROS = \text{zisk před zdaněním (EBT)} / \text{tržby}$
--

Při výpočtech rentability podniku se počítá s těmito typy výsledků hospodaření:

- EBIT (Earnings before Interests and Taxes) – zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmu
- EBT (Earnings before Taxes) – zisk před zdaněním
- EAT (Earnings after Taxes) – zisk po zdanění (3)

### **2.7.5 Provozní (výrobní) ukazatele**

V souvislosti s rentabilitou se posuzuje několik ukazatelů, které se uplatňují ve vnitřním řízení a pomáhají analyzovat základní aktivity firmy.

Produktivita práce je vazbou mezi výstupem vyprodukovaným zaměstnanci a počtem na tom se podílejících zaměstnanců. Použila jsem následujícího typu vzorce s přidanou hodnotou. Ukazatele jsem využila, protože je hnacím růstovým ukazatelem finanční výkonnosti. (7)

$\text{Produktivita práce} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet zaměstnanců}$
---

$\text{Průměrná mzda} = \text{mzdové náklady} / \text{počet zaměstnanců}$
---

Dále využiji ukazatele nákladů, které vyjadřují podíl daných nákladů na výnosech a zatížení výnosů firmy:

- materiálová náročnost výkonů
- mzdová náročnost výkonů
- odpisová náročnost výkonů



## 2.8 Posouzení podle soustav poměrových ukazatelů

Složitost rozhodování při hodnocení finanční situace podniku vedla ke vzniku následujících dvou přístupů tvorby soustav ukazatelů:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
- účelové výběry ukazatelů (bankrotní a bonitní modely)

### 2.8.1 Quicktest

Quicktest patří k postupům bodového hodnocení a složí k prvnímu seznámení se situací podniku. Postupy bodového hodnocení jsou založeny na tom, že celkové hodnocení finanční situace podniku se stanoví jako prostý nebo vážený součet dílčího bodového hodnocení jednotlivých ukazatelů.

Při jeho konstrukci je použito čtyř ukazatelů, které nepodléhají rušivým vlivům:(4)

- Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / aktiva
- Doba splácení dluhu v letech = (dluhy - pohot. peněžní prostředky) / provozní cash flow
- Cash flow (CF) v % z tržeb = provozní cash flow / tržby
- Rentabilita celkového kapitálu = (výsledek hosp. před zd. + nákl. úroky) / aktiva

	Finanční stabilita		Výnosová situace	
VZOREC	I.	II.	III.	IV.
vypovídá o	kapitálové síle	zadluženosti	fin. výkonnosti	výnosnosti
Hodnocení:				
1 - výborný	> 30 %	< 3 roky	>10%	> 15 %
2 - velmi dobrý	> 20 %	<5 roků	>8%	> 12 %
3 - průměrný	>10%	<= 12 roků	>5%	>8%
4 - špatný	<=10%	> 12 roků	<=5 %	<=8%
5-ohrožený insolvencí	neg.	> 30 roků	neg.	neg.

tabulka 1 – hodnotící tabulka pro quicktest

### 2.8.2 Indikátor bonity

Tento ukazatel používá šest vybraných poměrových ukazatelů, zjištěná hodnota každého z nich se násobí stanovenou vahou a součiny se pak sečtou a zařadí do stupnice hodnocení . (3)

### 2.8.3 Altmanův index finančního zdraví „Z-skóre“

Pro tento index vybral E. I. Altman pět následujících poměrových ukazatelů: (7)

- X1 Podíl pracovního kapitálu na aktivech= čistý pracovní kapitál / aktiva
- X2 Nerozdělené zisky na aktiva=kumulovaný nerozdělený zisk minulých let / aktiva
- X3 Základní produkční síla = EBIT / aktiva
- X4 Účetní hodnota = základní kapitál / cizí zdroje
- X5 Výnosy na aktiva = tržby / aktiva

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Hodnocení:

- $Z > 2,9$  finančně silný podnik, uspokojivé finanční zdraví, „*oblast prosperity*“
- $1,2 < Z < 2,9$  „*šedá zóna*“, nejasný další vývoj
- $Z < 1,2$  vážné finanční problémy, „*oblast bankrotu*“

### 2.8.4 Indexy IN

Index IN již existuje ve čtyřech variantách - IN 95, IN 99, IN 01 a IN 05. Určuje se jako vážený součet hodnot poměrových ukazatelů. Ve své práci použiji index IN 95, protože vyhovuje mým podmínkám, jelikož znám váhové hodnoty pro odvětví. Použiji také index IN 99, který určuje, zda podnik tvoří či netvoří hodnotu a index IN 01.

**Index IN se skládá z těchto ukazatelů:**

- $N_1 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$
- $N_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- $N_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$
- $N_4 = \text{výnosy} / \text{aktiva}$
- $N_5 = \text{oběžná aktiva} / (\text{kr. závazky} + \text{kr. bank úvěry})$
- $N_6 = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby}$

$$IN95 = 0,21 * N_1 + 0,11 * N_2 + 4,81 * N_3 + 0,57 * N_4 + 0,1 * N_5 - 17,06 * N_6$$

Index IN 95 je zaměřen na schopnost podniku dostát svým závazkům, nebere v úvahu tvorbu hodnoty pro vlastníky.

Hodnocení:

IN95<1	1<=IN95<2	IN95=>2
podnik ve finanční tísní	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků	podnik bez finanční tísně

$$IN\ 99 = -0,017 * N_1 + 4,573 * N_3 + 0,481 * N_4 + 0,015 * N_5$$

Je zaměřen na tvorbu hodnoty pro vlastníky, akceptuje pohled vlastníků.

Hodnocení:

IN<0,684	0,684<=IN<1,089	1,089<=IN<1,42	1,42<=IN<2,07	IN>=2,07
podnik netvoří hodnotu pro vlastníka	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka	nelze určit zda tvoří nebo netvoří hodnotu	spíše tvoří hodnotu pro vlastníka	tvoří hodnotu pro vlastníka
	<i>"šedá zóna"</i>			

$$IN\ 01 = 0,13 * N_1 + 0,04 * N_2 + 3,92 * N_3 + 0,21 * N_4 + 0,09 * N_5$$

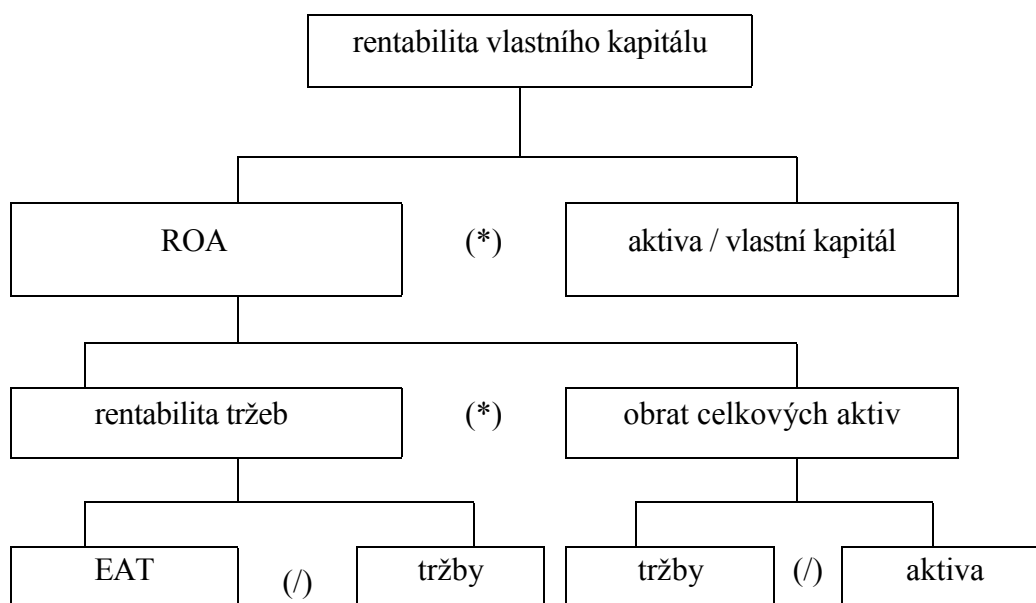
Je zaměřen na schopnost dostát závazkům a na tvorbu hodnoty pro vlastníky. (5)

Hodnocení:

IN95<=0,75	0,75<IN95<=1,77	IN95>1,77
existence podniku je ohrožena	"šedá zóna" podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)

### 2.8.5 Pyramidové soustavy (Du Pont)

Analýza pyramidových soustav ukazatelů umožňuje vyjádřit vzájemné souvislosti mezi ukazateli. Zpravidla je na vrcholu hierarchie ukazatelů ziskovost jako významný cíl podnikání. Jedním z takových způsobů použití poměrových ukazatelů je rozklad ukazatele ziskovosti vlastního kapitálu ve formě diagramu, který byl vyvinut a poprvé použit v chemické firmě Du Pont de Nemours a napomáhá nám hledat výsledků ukazatelů, které jsou o stupeň výše v rozkladu.(5)



Obrázek 1 – schéma rozkladu Du Pont soustavy

## **3 Analýza problému a současné situace**

### **3.1 Zdroje dat**

Stručnou charakteristiku podnikání společnosti jsem již popsala na začátku své práce. Zdroje vstupních dat pro analýzu činnosti podniku od roku 2005 do roku 2007 jsou jednak účetní data podniku, čerpaná z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, v neposlední řadě také z příloh ročních účetních závěrek a podnikové statistiky. Výkaz Cash Flow nebyl pro účetní závěrku roku povinný, firma jej nezpracovává, tudíž jsem peněžní toky do finanční analýzy zahrnula na základě svých výpočtů. Ve sledovaných letech nedošlo ve firmě k žádným změnám v účetnictví, proto je při hodnocení ukazatelů ve své práci nezahrnu.

Pro nastínění budoucího vývoje jsem využila zdroje dat z controllingových činností, převážně plánu na rok 2008 za přispění dalších vnitropodnikových informací.

Data z externího prostředí podniku jako například údaje o odvětvových průměrech jsem získala z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a Českého statistického úřadu. Vybrané ukazatele ve své práci budu porovnávat s odvětvovými průměry vypočítanými dle metodiky MPO a s hodnotami, které jsou uváděny analytiky v odborné literatuře.

### **3.2 Analýza soustav ukazatelů**

#### **3.2.1 Kralickův Quicktest<sup>1</sup>**

Poměrně rychlou první možností jak oklasifikovat finanční stabilitu a výnosovou situaci podniku je použití tzv. „rychlého testu“. Na první pohled je z tohoto testu patrné, že z hlediska finanční stability společnost nemá problém ani s ukazatelem kapitálové síly ani se zadlužením. Příčinou finanční stability je velmi vysoký vlastní kapitál, který je ovlivněn vysokým vloženým základním kapitálem podniku a nízkým podílem dluhů.

---

<sup>1</sup> Výpočet „quicktestu“ je umístěn v Příloze č. 4

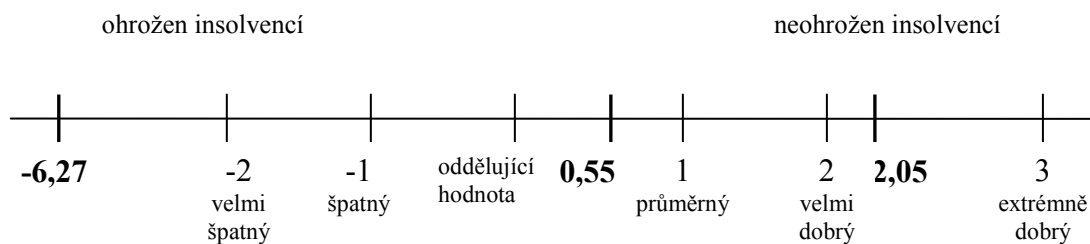
Problematickou oblastí je však výnosová situace podniku z hlediska ukazatele finanční výkonnosti a výnosnosti (převážně v roce 2005 a 2006).

V oblasti výnosové situace je poměrně dobrá finanční výkonnost, ale na druhé straně velmi nízká výnosnost aktiv. Je to opět způsobeno nízkým výsledkem hospodaření nebo nadměrnou výší aktiv. Finanční výkonnost je v roce 2006 5%, v roce 2007 již 19% . Výnosnost aktiv je v roce 2006 záporná z důvodu vykazované ztráty (záporný výsledek hospodaření), v roce 2007 je přibližně 3%.

Celkové zhodnocení pomocí „quicktestu“ je průměrné či spíše dobré. Pozitivní skutečností je, že lze pozorovat zlepšující se trend v rámci uvedených ukazatelů. V posledním sledovaném roce 2007 je většina hodnot ukazatelů (kromě výnosnosti) hodnoceny na výbornou. Je to dáno dosažením kladného výsledku hospodaření a dostatečnou výší peněžního toku z provozní činnosti.

### 3.2.2 Indikátor bonity<sup>2</sup>

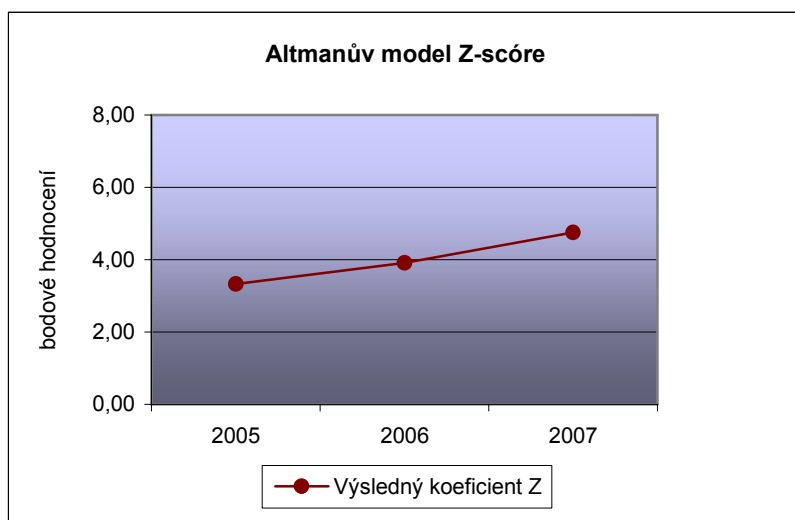
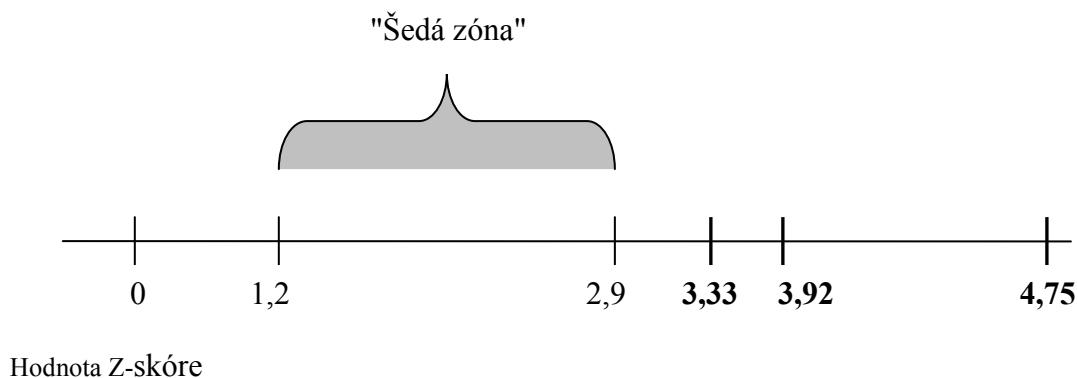
Na stupnici hodnocení vyšla podle tohoto ukazatele v roce 2005 velmi špatná finanční situace podniku vlivem vysokého záporného cash flow podniku. V roce 2006 je situace podprůměrná, načež rok 2007 pro podnik znamená velmi dobrou finanční situaci neohroženou insolvencí.



<sup>2</sup> Výpočet hodnot ukazatele Indikátoru bonity je uveden v příloze č. 5

### 3.2.3 Altmanův index finančního zdraví<sup>3</sup>

Pomocí výpočtu Altmanova indexu finančního zdraví je možno obecně říci, že společnost nemá finanční problémy. Ve všech třech sledovaných obdobích se pohybuje v intervalu 3,33 až 4,75, což indikuje uspokojivou finanční situaci. Z grafického vyjádření indexu navíc jasně vidíme rostoucí pozitivní trend indexu.



**graf 2 – vývoj Altmanova indexu finančního zdraví**

---

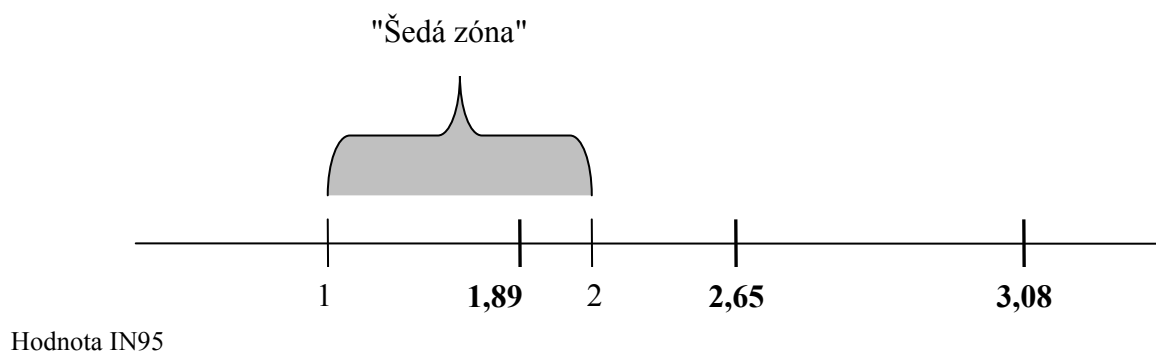
<sup>3</sup> Výpočet hodnot Altmanova indexu finančního zdraví je uveden v Příloze č. 6

### 3.2.4 Indexy IN<sup>4</sup>

#### Index IN95

Tento index důvěryhodnosti akcentuje převážně hledisko věřitele. Výsledná klasifikace hodnot podniku je ovlivněna hodnotami vah pro jednotlivé obory ekonomických činností, výsledkem hospodaření, výší závazků, aktiv (převážně oběžných aktiv).

Na základě výpočtu mohu říci, že podnik inklinuje spíše ke stavu bez finanční tísně. Je to dáno nízkým podílem cizího kapitálu a nulovým bankovním úvěrem, což je dobrá zpráva pro věřitele. V roce 2006 se nachází hodnota v šedé zóně, což je způsobeno propadem výsledku hospodaření.



#### Index IN99

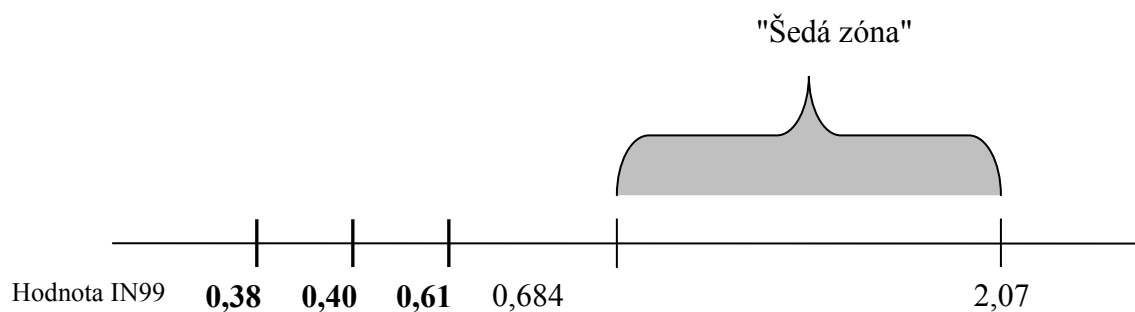
Ve všech sledovaných obdobích se hodnoty tohoto ukazatele nacházely pod hranicí 0,684, tudíž firma netvořila hodnotu pro vlastníka a měla zápornou hodnotu ekonomického zisku.

Na první pohled to může být nepříznivá situace z pozice investora, kterému tento výsledek signalizuje horší schopnost managementu vhodně umisťovat finanční prostředky, které mu byly svěřeny. Ale z věřitelského rizika firma nepřináší riziko (to je pozitivní například když by chtěla firma získat cizí finanční zdroje třeba z banky). Příčinu bych opět viděla v nedostačujícím výsledku hospodaření, ale důležité je, že je podnik schopen plnit své závazky a není existenčně ohrožen. V roce 2007 se hodnota ukazatele blíží šedé zóně, opět je patrný nárůst ukazatele v čase.

---

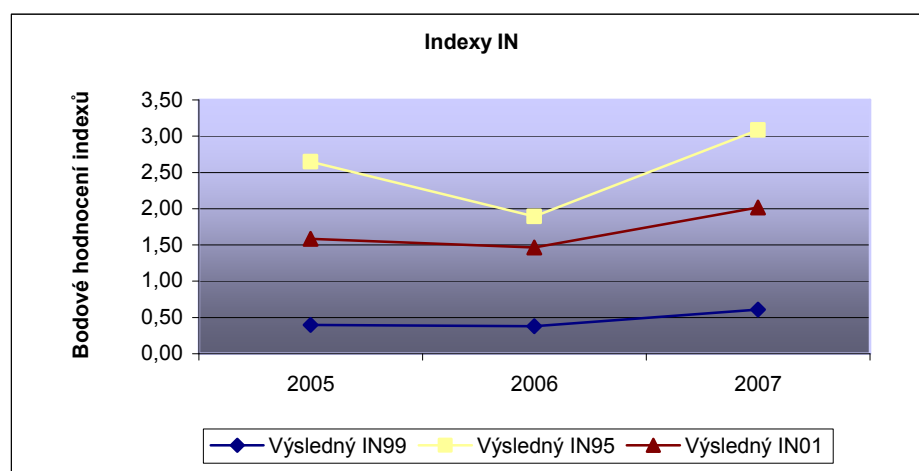
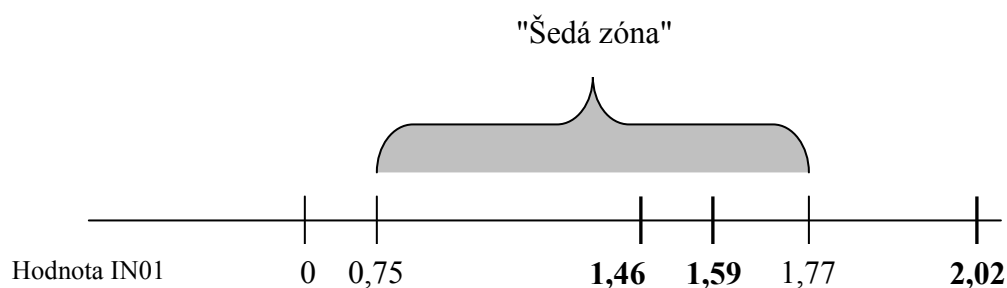
<sup>4</sup> Výpočty ukazatelů Indexů IN95, IN99 a IN01 jsou uvedeny v Příloze č. 7





### Index IN01

V roce 2005 a 2006 se podnik nachází v „šedé zóně“ (intervalu 0,75 až 1,77), to znamená, že firma netvoří hodnotu, ale také není bankrotující. Příčinou je opět velmi nízký a záporný výsledek hospodaření, ale i přesto můžeme tedy hovořit o určité stabilitě v tomto období. V roce 2007 dosahoval podnik kladné hodnoty ekonomického zisku, firma vytvořila hodnotu pro vlastníka.



graf 3 - vývoj indexů IN95, IN99 a IN01

Závěrem mohu konstatovat, že na základě analýzy soustav ukazatelů se společnost nenachází ve finanční tísní a nesměruje k bankrotu, bohužel však většinou nevytváří hodnotu pro vlastníka. Při porovnání vývoje hodnot ukazatelů se situace firmy neustále zlepšuje.

### 3.2.5 Pyramidový rozklad Du Pont<sup>5</sup>

Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu - z přítomnosti tohoto ukazatele je zřejmé, že budeme-li ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, můžeme za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze tehdy, bude-li podnik v rámci své produkce generovat takový zisk, aby pokryl vyšší nákladové úroky.

## 3.3 Analýza stavových ukazatelů

### 3.3.1 Horizontální analýza

#### ➤ Horizontální analýza rozvahy

Porovnává změny ukazatelů v čase. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za poslední 3 roky. Při analýze beru v úvahu jak změny absolutních hodnot, tak i procentní změny jednotlivých položek rozvahy po řádcích, tj. horizontálně.

Vybrané položky rozvahy (v tis.Kč)	2005	2006	2007	2005/2006		2006/2007	
				v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
aktiva celkem	200 865	193 257	194 077	-7 608	-3,8	820	0,42
stálá aktiva	79 764	75 579	72 702	-4 185	-5,2	-2 877	-3,8
oběžná aktiva	118 796	115 312	119 024	-3 484	-2,3	3 712	3,2
zásoby	53 022	48 671	48 859	-4 351	-10,1	188	0,4
krátkodobé pohledávky	51 118	47 282	52 489	-3 836	-7,50	5 207	11,01

<sup>5</sup> Výpočet Pyramidového ukazatele je uveden v příloze č. 8

krátkodobý finanční majetek	14 589	19 359	17 676	4 770	32,7	-1 683	-8,7
vlastní kapitál	167 609	165 762	172 159	-1 847	-1,1	6 397	3,9
cizí kapitál	33 256	27 495	21 918	-5 761	-17,3	-5 577	-20,3
krátkodobé závazky	30 756	27 495	21 168	-3 261	-10,6	-6 327	-23

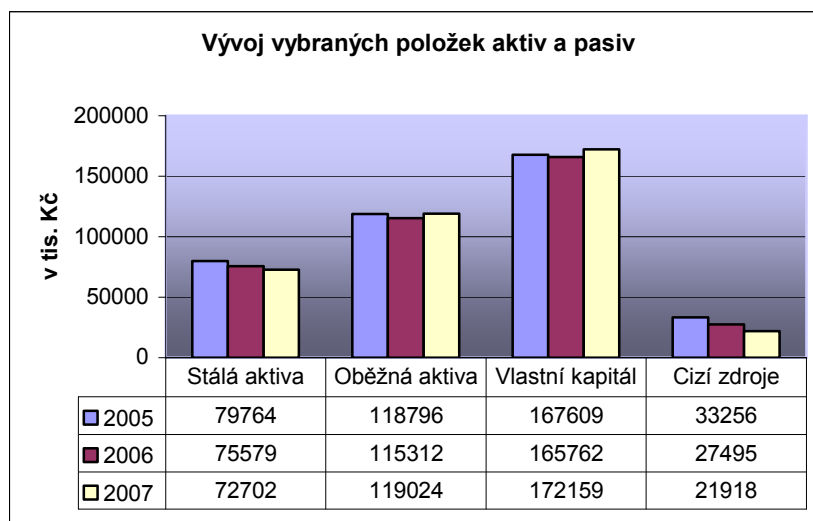
**tabulka 2 – horizontální analýza vybraných položek rozvahy**

Po rozboru rozvahy jsem došla k následujícím skutečnostem: celková aktiva společnosti ve sledovaných obdobích mají klesající trend, což je způsobeno poklesem stálých aktiv, které se za období 2005/2006 snížily o 5 % a v následujícím období o další 4 % v důsledku opotřebení. U oběžných aktiv spatřujeme pokles pouze v letech 2005/2006 a to o 2 %, na přelomu těchto let je patrná snaha odběratelů společnosti platit za odebrané výrobky a zboží. Zatímco v letech 2006/2007 se oběžná aktiva zvýšila o 3 %, toto zvýšení v roce 2007 je následkem nárůstu krátkodobých pohledávek o 11 % narůstajícími pohledávkami z obchodních vztahů v důsledku vysokých tržeb v posledních měsících roku. Tento jev svědčí o zhoršení platební morálky odběratelů.

Pokles zásob na skladě je dobrým znamením, trend by měl dále pokračovat, aby přílišné hromadění zásob nepřineslo další nadměrné provozní náklady.

Složení aktiv napovídá, že firma volné prostředky umrtvuje jejich vázáním na bankovních účtech, aniž by je vkládala do nějakých investic dlouhodobé či krátkodobé povahy s patřičným výnosem.

V pasivních položkách rozvahy je základní kapitál neměnný ve výši sto šedesáti mil. Kč. Vlastní kapitál ve druhém období klesl v důsledku ztrátového hospodaření podniku, načež v následujícím roce výrazně vzrostl díky ekonomickému zisku. Při bližším pohledu na položku cizích zdrojů můžeme mluvit o značném poklesu. Pokles cizích zdrojů v letech 2005/2006 o 10 % a v 2006/2007 téměř o 23 % je zapříčiněn klesající hodnotou závazků společnosti. Z analýzy je patrná zlepšující se platební morálka společnosti vůči svým dodavatelům, zaměstnancům i státu.



graf 4 - vývoj vybraných položek aktiv a pasiv

### 3.3.2 Vertikální analýza

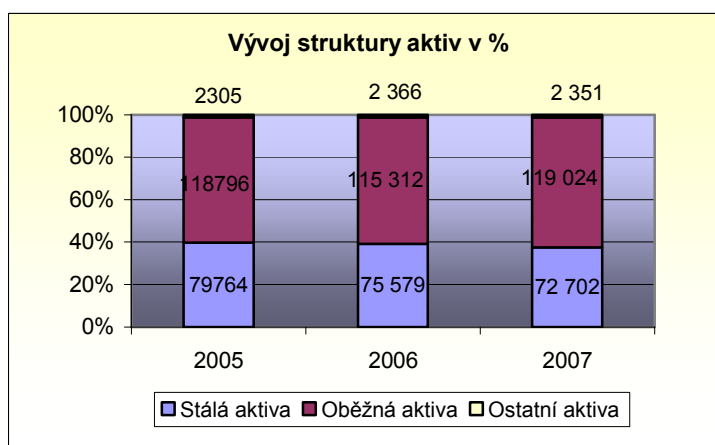
➤ Vertikální analýza rozvahy

Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku kapitálu závisí ekonomická stabilita firmy.

Vybrané položky (v tis.Kč)	2005		2006		2007	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
aktiva celkem	200 865	100	193 257	100	194 077	100
stálá aktiva	79 764	39,7	75 579	39,1	72 702	37,5
oběžná aktiva	118 796	59,1	115 312	59,7	119 024	61,3
zásoby	53 022	26,4	48 671	25,2	48 859	25,2
krátkodobé pohledávky	51 118	25,5	47 282	24	52 489	27
krátkodobý finanční majetek	14 589	7,3	19 359	10	17 676	9,1
vlastní kapitál	167 609	83	165 762	86	172 159	89
cizí zdroje	33 256	17	27 495	14	21 918	12
dlouhodobé závazky	0		0		0	
krátkodobé závazky	30 756	15,3	27 495	14	21 168	11

tabulka 3 – vertikální analýza vybraných položek rozvahy

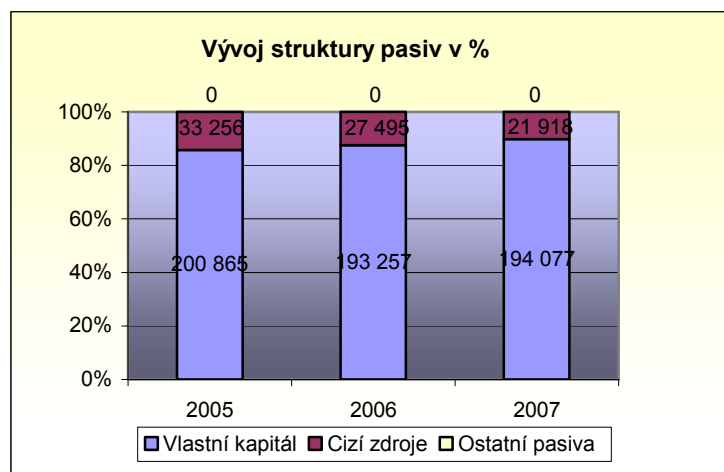
Struktura aktiv informuje o tom, do čeho společnost investovala svůj kapitál. Z tabulky vyplývá, že majetek společnosti je ve sledovaném období tvořen 59 % - 61 % oběžnými aktivy, navíc je vidět mírně rostoucí trend těchto položek aktiv. Opačný trend charakterizují stálá aktiva, kde podíl investic klesá. Obecně platí, že pro firmu je výnosnější investovat do dlouhodobějších aktiv, protože jimi může dosáhnout vyšší výnosnosti, čehož firma nevyužívá. Nejméně výnosné jsou hotové peníze s téměř nulovým výnosem. Investice do krátkodobých pohledávek se pohybují v rozmezí 24-27%.



**graf 5 - vývoj struktury aktiv**

Obecné pravidlo říká, že struktura pasiv společnosti ukazuje, z jakých zdrojů pořídila společnost svá aktiva. Platí zásada, že je levnější, tedy i výnosnější a snáze dostupnější financování aktiv z krátkodobých cizích zdrojů (protože dlouhodobé jsou dražší). Po celé sledované období pořizovala společnost svá aktiva výrazně z vlastních zdrojů.

Z tabulky vidíme mírný klesající trend cizích zdrojů s nulovými dlouhodobými závazky. Klesající cizí zdroje se realizují na úkor vlastního kapitálu, který vykazuje mírný růst, zvláště v roce 2007. Největší položkou vlastního kapitálu je základní kapitál ve výši téměř sto šedesáti osmi milionů Kč. Krátkodobé zdroje jsou rizikovější, neboť firma musí splácet úvěry v krátkých lhůtách, často mohou vznikat problémy s likviditou či solventností. Krátkodobé závazky představují v letech 2005 15%, v 2006 14 % a v roce 2007 poklesly až na 11 %, v čemž spatřuji velice pozitivní vliv na solventnost podniku, i když firma není ochotna podstoupit vyšší riziko financování svých aktivit.



graf 6 - vývoj struktury pasiv

### 3.4 Analýza tokových ukazatelů

#### 3.4.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Vybrané položky (v tis.Kč)	2005	2006	2007	2005/2006		2006/2007	
				v tis.Kč	%	v tis.Kč	%
tržby za prodej zboží	12 188	13 141	22 176	953	7,82	9 035	68,75
tržby za prodej vlastních výrobků	161 360	180 636	176 716	19 276	11,95	-3 920	-2,2
náklady na prodané zboží	8 124	8 738	15 118	614	7,6	6 380	73
obchodní marže	4 064	4 403	7 058	339	8,3	2 655	60,3
přidaná hodnota	52 258	56 405	68 123	4 147	7,94	11 718	20,77
provozní hosp. výsledek	1 958	1 310	9 281	-648	-33,1	7 971	608
hospod. výsledek za účetní období	26	-1 847	6 396	-1 873		8 243	

tabulka 4 – horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že tržby z prodeje zboží vzrostly v roce 2007 o téměř 69 %, zatímco náklady za prodané zboží až o 73 %, což snižuje výši obchodní marže firmy. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb společnosti se v letech 2005/2006 zvýšily téměř o 12 % a letech 2006/2007 klesly o 2. V případě přidané hodnoty je trend rostoucí, zvláště v meziročním srovnání 2006/2007 až o 21%. Výsledky hospodaření

společnosti za účetní období jsou ve sledovaných obdobích kolísavé s počátečním nízkým výsledkem, v roce 2006 záporným a v 2007 velmi uspokojujícím, což je dáno především rostoucím pohybem provozního výsledku hospodaření. V souhrnu lze konstatovat, že 2,6 % zvýšení prodeje přineslo zvýšení zisku.

### 3.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Vybrané položky (v tis.Kč)	2005		2006		2007	
	v tis.Kč	%	v tis.Kč	%	v tis.Kč	%
tržby celkem	173 971	100	194 528	100	199 008	100
tržby za prodej zboží	12 188	7	13 141	7	22 176	11
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	161 360	93	180 636	93	176 716	89
přidaná hodnota	52 258	30	56 405	29	68 123	34,2
provozní výsledek hospodaření	1 958	1,1	1 310	0,7	9 281	4,7
hospodářský výsledek za účetní období	26	0,002	-1 847	-0,95	6 396	3,2

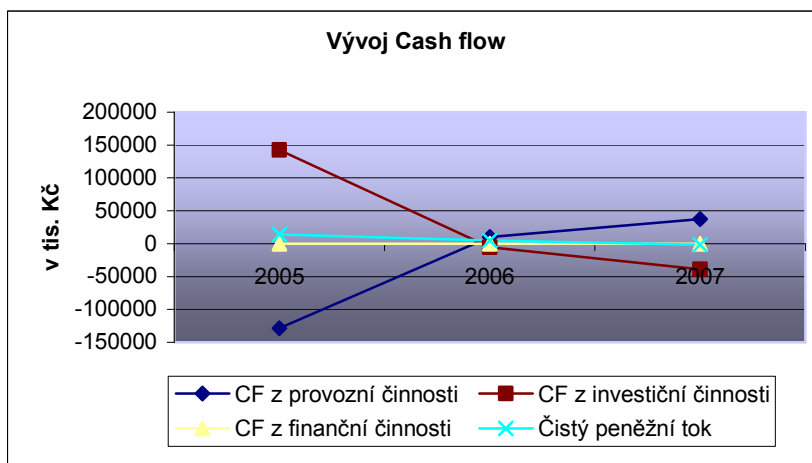
tabulka 5 – vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýzu VZZ jsme provedla v hodnotě 100 % celkových tržeb, které jsem získala součtem tržeb z prodeje zboží, z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Největší procentní podíl z celkových tržeb zaujímají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v hodnotě kolem 90 %. Naopak tržby za prodej zboží byly v letech 2005, 2006 na hranici 7 %, v roce 2007 se dostaly do výše 11 % z celkových tržeb. Přidaná hodnota se pohybuje v letech 2005 a 2006 kolem 30 %, ale v roce 2007 mírně vzrostla na 34,2 % z celkových tržeb. Na první pohled je zřejmé, že výkonnost podniku se v hodnoceném období rok od roku měnila ať je měřena podílem provozního výsledku hospodaření (ve výši 1 %, 0,7 %, 4,7 %) nebo podílem dispozičního zisku (0,002 %, -0,95%, 3,2 %)

### 3.4.3 Analýza Cash Flow

	2005	2006	2007
CF z provozní činnosti	-128 524	10 146	37 524
CF z investiční činnosti	142 444	-5 376	-39 207
CF z finanční činnosti	0	0	0
CF celkem	13 920	4 770	-1 683

Jedním z nejdůležitějších měřítek výkonnosti podniku jsou peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti, tedy provozní cash flow, z toho důvodu by podniky neměly mít po delší období záporné provozní cash flow.



graf 7 – vývoj Cash flow

Nejvýznamnější ukazatel provozní peněžní tok je v roce 2005 v hlubokém záporu, ale v průběhu času se znatelně zvyšuje, v roce 2007 dosahuje hodnoty 37 524 tis. Kč. Příčinou nízkého stavu peněžního toku z provozní činnosti je změna stavu zásob, pohledávek a závazků roku 2004 oproti roku 2005, kdy nebyly na stavu žádné zásoby a pohledávky se závazky byly v minimální hodnotě z důvodu vzniku společnosti. Investiční peněžní tok vykazuje záporné hodnoty v roce 2006 a 2007, což značí, že firma investuje do rozvoje a nakupuje nový dlouhodobý majetek. A to je vzhledem k zastaralosti strojního vybavení dobré. Pouze v roce 2005 byl vysoký investiční cash flow z důvodu nabytí stálých aktiv od mateřské společnosti. Jeho klesající tendence v čase je tedy v tomto případě příznivá. Finanční peněžní tok je ve všech obdobích

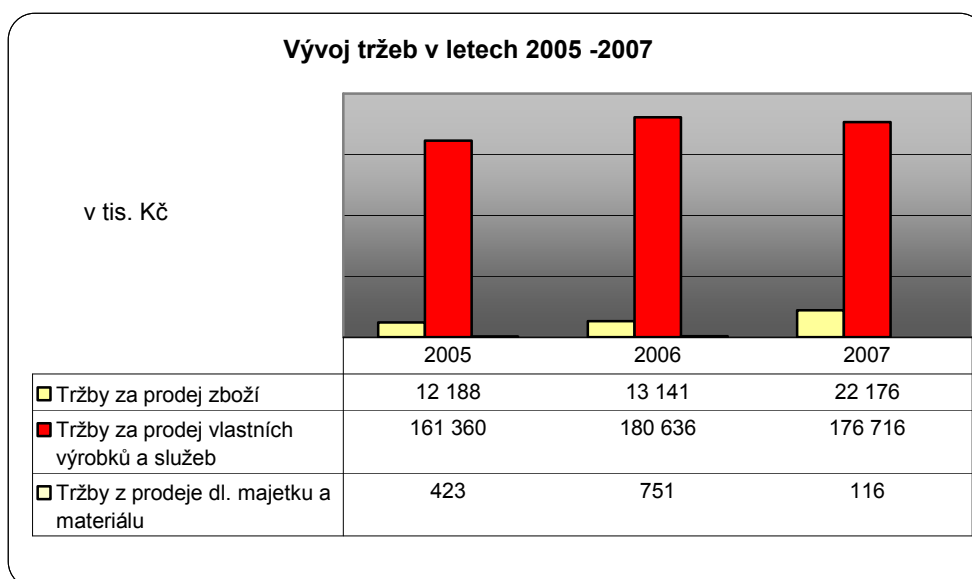


nulový, protože se nevyplácely žádné podíly apod. Závěrem konstatuji, že celkový peněžní tok s nárůstem počtu let mírně klesá, jak ukazuje grafické vyjádření.

#### 3.4.4 Analýza tržeb a nákladů

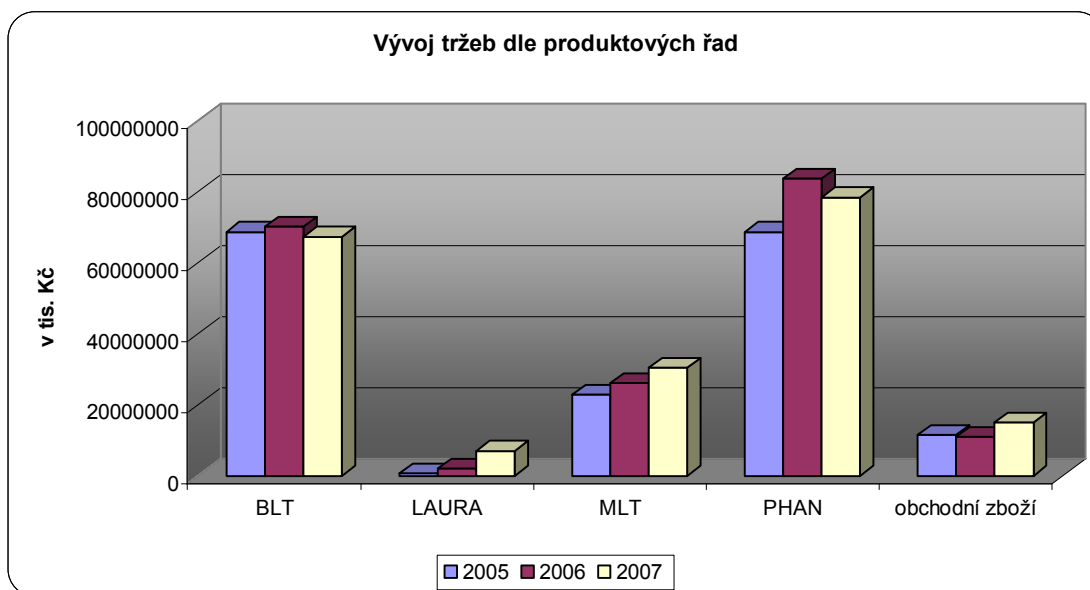
- analýza tržeb

V úvodu této kapitoly nastíním vývoj celkových tržeb ve sledovaných letech 2005-2007 (z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb a prodeje majetku). Neohroženě vede prodej vlastních výrobků, což názorně vidíme z grafického vyjádření. Při posouzení vývoje celkových tržeb je patrný každoroční nárůst v prodeji.



**graf 8 - vývoj tržeb ve sledovaných letech 2005-2007**

Pokud se zaměřím na vývoj tržeb podle prodávaných produktových řad firmy, největší objem prodeje se realizuje v prodeji PHANů (diagnostických proužků pro analýzu moči), následují BIO-LA-TESTY (diagnostické soupravy k rozboru tělních tekutin).



**graf 9 - vývoj tržeb dle produktových řad**

- **analýza nákladů**

Jedním z důvodů, proč je nutné provádět analýzu nákladů je nízký či záporný výsledek hospodaření. Dalším důvodem je také to, že náklady vyjadřují účelově zaměřenou spotřebu vstupu do činnosti za určité období s cílem dosažení výstupů a jsou také ukazatelem kvality činnosti podniku. Analýza nákladů vychází ze strategických cílů podniku.

V podniku se sleduje vývoj jednotlivých dílčích druhů nákladů. Analýza se provádí dle struktury nákladů jednotlivých hospodářských středisek (podnik má celkem 19 středisek). Analýzou nákladů se zabírá v této práci nebudu z toho důvodu, že firma si své hospodaření bedlivě sleduje a rozebírá výši a příčiny jednotlivých hodnot nákladových položek.

### 3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Fondy peněžního majetku jako je Čistý pracovní kapitál a Čisté pohotové peněžní prostředky slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, především jeho likvidity.

#### ➤ Čistý pracovní kapitál ČPK

Čím má podnik větší čistý pracovní kapitál, tím více by měl být schopen uhradit své závazky.

	2005	2006	2007
ČPK – Čistý pracovní kapitál v tis. Kč	88 040	87 817	97 856
ČPK/celková aktiva v %	44	45	50
ČPP – Čisté pohotové prostředky v tis. Kč	-	17 850	11 720

Procento, kterým se čistý pracovní kapitál (ČPK) podílí na krytí celkových aktiv společnosti je ve výši 50 % v roce 2007 a značí krátkodobou solventnost firmy jako obchodního partnera. Podle vývoje ČPK zjišťuji, že schopnost splácet závazky se zvyšuje, měla by pokrýt trvalou část oběžných aktiv.

*Příčiny změny ČPK:*

Firma	2007 v tis. Kč	2006 v tis. Kč	Změna	
			přírůstek	úbytek
zásoby	48 859	48 671	188	
krátkodobé pohledávky	52 489	47 282	5 207	
krátkodobý finanční majetek	17 676	19 359		1 683
Oběžná aktiva celkem	119 024	115 312		
Krátkodobé závazky celkem	21 168	27 495	6 327	
ČPK celkem	97 856	87 817		
Přírůstek/úbytek celkem			11 722	1 683
<b>změna ČPK</b>			<b>10 039</b>	

tabulka 6 - výkaz změn ČPK z pozice aktiv

Při hodnocení změn odehrávajících se uvnitř ČPK je zřejmé, že o zvýšení ČPK a tím i zlepšení likvidity podniku se zasloužil především nárůst krátkodobých pohledávek (pohledávek z obchodních stavů) a snížení krátkodobých závazků (z obchodních vztahů) a prostředků na účtech banky.

➤ Čisté pohotové prostředky ČPP

Čisté pohotové prostředky jsou kladné, okamžitá likvidita podniku je také dobrá, a tak výše pohotových finančních prostředků postačí na úhradu závazků k zaměstnancům, na úhradu sociálního zabezpečení a několika obchodních závazků.

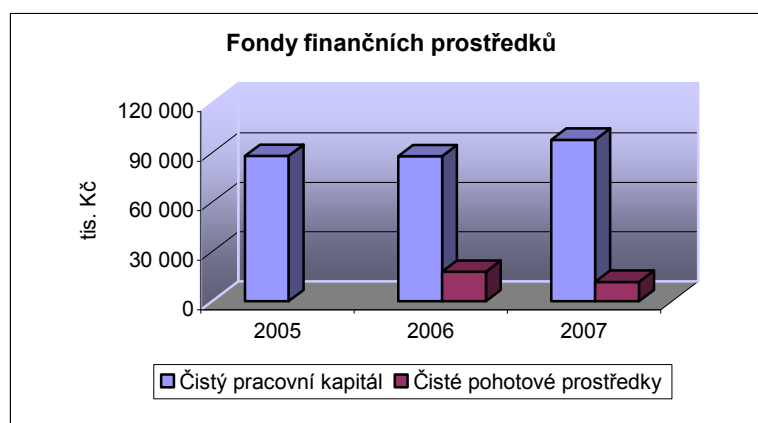
*Příčiny změny ČPP:*

Firma	2007 v tis. Kč	2006 v tis. Kč	Změna	
			přírůstek	úbytek
peníze	601	697		96
účty v bankách	17 075	18 662		1 587
Krátkodobý finanční majetek	17 676	19 359		-
Okamžitě splatné závazky	1 509	5 956		4 447
ČPP celkem	11 720	17 850		
Přírůstek/úbytek celkem				-6 130
<b>změna ČPP</b>			<b>- 6 130</b>	

tabulka 7 – výkaz změn ČPP

Při hodnocení změn tohoto fondu je patrný pokles závazků po splatnosti, úbytky jsou zapříčiněné také poklesem finančního majetku jak na účtu firmy, tak i v pokladně.

V závěru této subkapitoly po zanalyzování vybraných rozdílových ukazatelů konstatuji, že podnik je schopen likvidovat své dluhy s okamžitou splatností při využití všech pohotových prostředků. Příčinou toho je dobrý stav pohotových prostředků vzhledem k nutnosti splácet své krátkodobé závazky. Z hlediska vývoje dochází k mírnému zhoršení.



graf 10 – vývoj fondů finančních prostředků

Při analyzování rozdílových ukazatelů nelze opomenout, že pro stanovení ČPK hraje významnou roli hodnota oběžných aktiv (označovaná jako hrubý pracovní kapitál). Úlohou finančního managementu podniku je určení optimální výše každé komponenty oběžných aktiv a jejich sumy. Podnik by měl mít tolik oběžného majetku (peněz, zásob, pohledávek), kolik vyžaduje jeho hospodárny provoz. Má-li jej více, pak je jeho část v nečinnosti, což vyvolává zbytečné náklady (náklady z vázaného majetku). Má-li jej více, pak je nevyužit dlouhodobý majetek (výrobní kapacity), což je nehospodárny a brzdou celkového rozvoje podniku. Stanovení optimální výše oběžného majetku je závislé na obrátovém cyklu peněz, což nám prozradí v kapitole ukazatelů využití aktiv.

### 3.6 Analýza poměrových ukazatelů

#### 3.6.1 Ukazatele platební schopnosti a likvidity

##### ➤ běžná likvidita

	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
běžná likvidita	3,86	4,19	8,5	5,62	34

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1,5 – 2,5. Běžná likvidita společnosti se ve sledovaném období pohybovala v intervalu od 3,86 do 5,62, což je nad hranicí doporučených hodnot. Přičemž v roce 2005 se hodnota okamžité likvidity přiblížila nejvíce těmto hodnotám. Příčina je v mnohonásobném pokrytí krátkodobých závazků aktivy podniku, což může poukazovat na podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (způsobené nadměrnými zásobami či nedobytnými pohledávkami). U zásob velmi dlouho trvá než se přemění na peníze, podnik se může snadno ocitnout v obtížné finanční situaci s budoucí nesolventností.

➤ pohotová likvidita

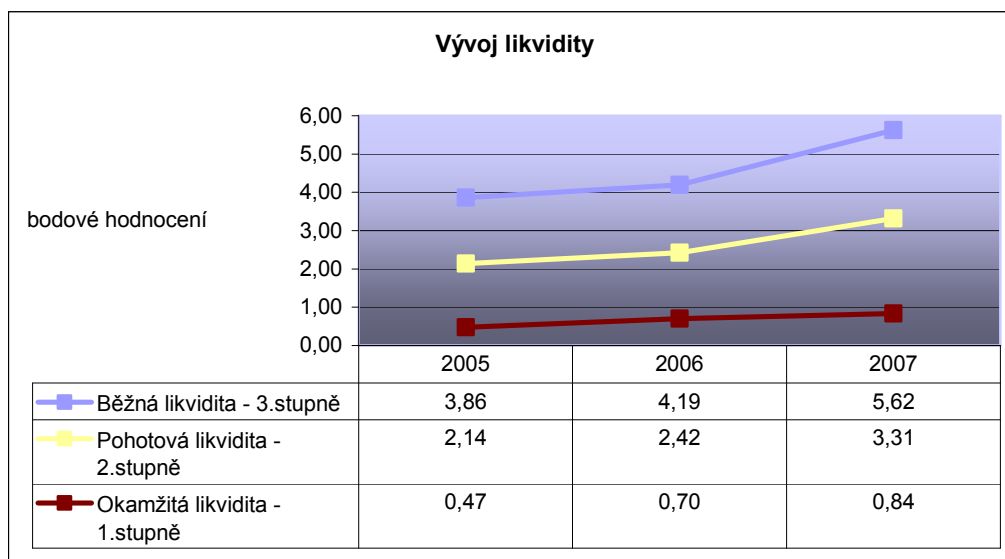
	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
pohotová likvidita	2,14	2,42	13,1	3,31	36,8

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1 – 1,5, hodnota by neměla klesnout pod 1. Pohotová likvidita ve společnosti se pohybovala v intervalu 2,14 – 3,31 nad hranicí doporučených hodnot. Pro nevýhodu předchozího ukazatele se zde vyloučí z oběžných aktiv zásoby, které jsou méně likvidní. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje na nadměrnou váhu zásob v podniku a pro zachování likvidity by hodnota tohoto ukazatele měla spíše klesat.

➤ okamžitá likvidita

	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
okamžitá likvidita	0,47	0,7	48,9	0,84	20

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 0,2 – 0,5 v českých podmínkách podnikání (v amerických je hodnota 0,9 - 1,1), žádoucí je velikost větší než 1 a značí schopnost podniku okamžitě splatit všechny krátkodobé závazky. Okamžitá likvidita byla v letech 2005 – 2007 velmi uspokojivá. Ve všech sledovaných letech se tento ukazatel pohybuje buď v doporučeném intervalu nebo nad jeho rámec. Rostoucí likvidita podniku byla způsobena převážně klesajícími závazky z obchodního styku a společnost tedy měla dostatečnou výši prostředků ke krytí krátkodobých závazků.



**graf 11- vývoj likvidity podniku**

### 3.6.2 Ukazatele zadluženosti

➤ celková zadluženost

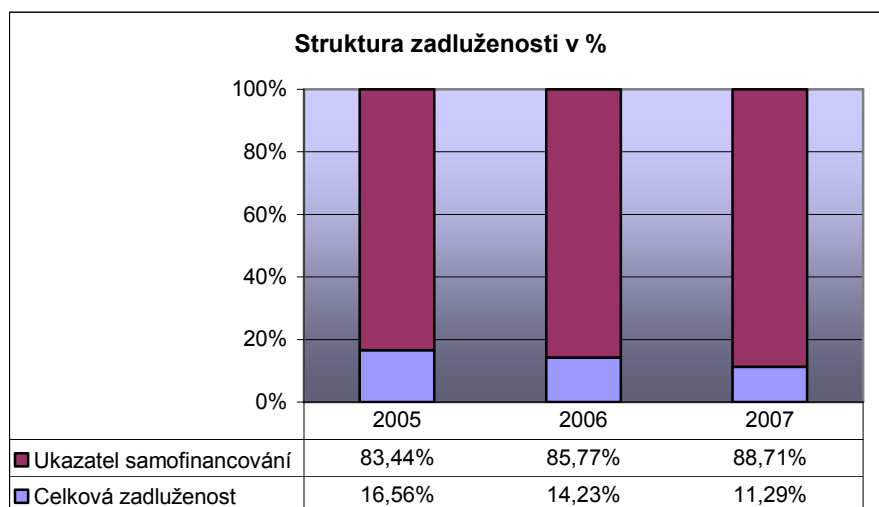
	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
celková zadluženost	0,16	0,14	-12,5	0,13	-7,1

V podrobnějším členění můžeme ukazatel zadluženosti ohodnotit následovně: výše tohoto ukazatele do 0,3 se považuje za nízkou, 0,30 až 0,50 za průměrnou, 0,50 až 0,70 za vysokou, nad 0,70 za rizikovou.

Společnost používá k financování svých aktivit kapitál vlastní i cizí, podíl cizího kapitálu je ve všech sledovaných letech nižší než 17%. V nízkých hodnotách tohoto ukazatele spatřuji větší podíl vlastního kapitálu a tím i větší „bezpečnostní polštář“ proti ztrátám věřitelů.

Za příznivých okolností způsobí připojení úvěrů k vlastnímu kapitálu zvýšení ziskovosti vložených prostředků. Ale existuje mnoho hledisek ovlivňující optimální kapitálovou strukturu podniku. Neexistuje doporučený poměr skladby zdrojů krytí majetku, který by

zajišťoval finanční stabilitu. Doporučuje se zvyšovat zadlužení podniku tehdy, když očekávaný výnos v celkového kapitálu bude vyšší než nákladové úroky.



graf 12 – vývoj struktury zadluženosti

➤ koeficient samofinancování

	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
koef.samofinancování	0,83	0,86	3,6	0,89	3,5

Koeficient samofinancování je doplněk k ukazateli zadluženosti. Hodnota součtu obou ukazatelů je rovna 1 a oba ukazatele informují o finanční struktuře podniku.

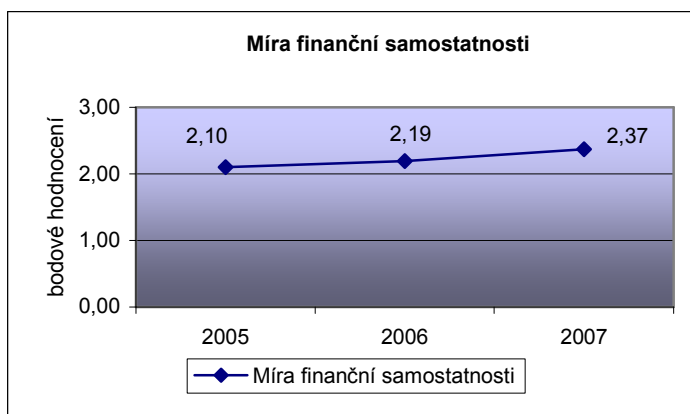
Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech se ve všech sledovaných obdobích pohyboval mezi 83% až 89%. Vyplývá z toho tedy, že firma má méně cizího kapitálu a tím také zvýšila riziko spojené s krytím pomocí vlastního kapitálu.

➤ stupeň krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Pokud je hodnota ukazatele větší než jedna (což je i v naší firmě), nastává tzv. stav překapitalizace. Podnik nedostatečně používá cizích zdrojů z důvodu přílišné opatrnosti a proto má i nadměrnou výši vlastního kapitálu. Podnik používá vlastní dlouhodobé



zdroje ke krytí oběžných aktiv. Zaměřuje se na jistou solventnost, stabilitu a nízkou míru rizika. Bohužel však vlastní kapitál je drahý zdroj krytí oběžných aktiv, je „přepychem“, který snižuje celkovou ziskovost. Zvyšováním hodnot ukazatele je negativním jevem.



graf 13 – vývoj míry finanční samostatnosti

### 3.6.3 Ukazatele využití aktiv

Všechny tyto ukazatele jsou nesourodé z hlediska hodnocení finanční situace podniku, protože využívají tržeb jako tokového ukazatele za období a majetku stanoveného k posledními dni období. Pro správný výpočet ukazatelů využití aktiv by měl být použit průměrný stav majetkových veličin za každé období, ale toto bohužel nebylo možné zjistit, proto jsem použila stav k poslednímu dni daného roku.

- počet obrátek celkových aktiv za rok

	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
obrat celkových aktiv	0,87	1,01	16,1	1,03	2

Tento ukazatel vyjadřuje počet obrátek celkových aktiv za rok. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 1,6 – 2,9.

V roce 2005 se hodnota obratu celkových aktiv pohybuje hluboko pod doporučeným intervalem, v následujících sledovaných letech se tato hodnota snaží dosáhnout alespoň minimálního počtu obrátek kapitálu. Pořád však nedosahuje efektivního využití. Doporučuji buď zvýšit tržby nebo snížit některá z celkových aktiv (odprodejem nevyužitých výrobních zařízení, zásob atd.)

➤ počet obrátek stálých aktiv za rok

	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
obrat stálých aktiv	2,18	2,57	17,9	2,74	6,6

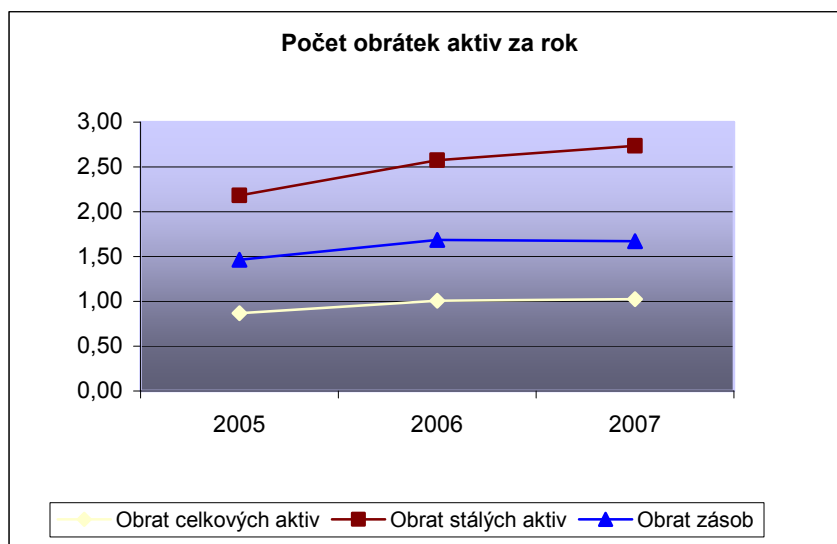
Velikost tohoto ukazatele by se měla srovnat s odvětvovým průměrem. Nižší hodnoty signalizují nízké využití stálých aktiv a je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobní kapacity nebo slouží také jako signál pro vedení podniku pro omezení podnikových investic.

➤ počet obrátek zásob za rok

	2005	2006		2007	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
obrat zásob	1,46	1,69	15,8	1,67	-1,2

Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší), znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.

Vysoký obrat zásob podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity. Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než uvedená ve výkazech.



**graf 14 – počet obrátek jednotlivých druhů aktiv za rok**

➤ doba obratu zásob

Udává průměrný počet dní, pro něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo jejich prodeje. Ukazatel by měl mít co nejnížší velikost (např. v USA je to 40 dní).

Sledovaný podnik se ocitá zahlcen zásobami (největší položka zásob jsou výrobky), i když tento trend s postupem času klesá. V případě zásob trvá velmi dlouho než se promění v peníze, neboť jsou nejprve spotřebovány, přeměněny na výrobky, prodány a pak se několik týdnů čeká na úhradu od odběratele. V roce 2005 byla doba přeměny výrobku firmy v hotovost nebo pohledávku 110 dní, v roce 2007 se zkrátila na 88 dní.

Firma ne hospodáří se zásobami nejlépe, nejspíš vyrábí na sklad a není schopna tolik zásob prodat či spotřebovat. Pravděpodobně se jedná o neprovázanost výrobního plánu s plánem odbytu.

➤ doba obratu pohledávek

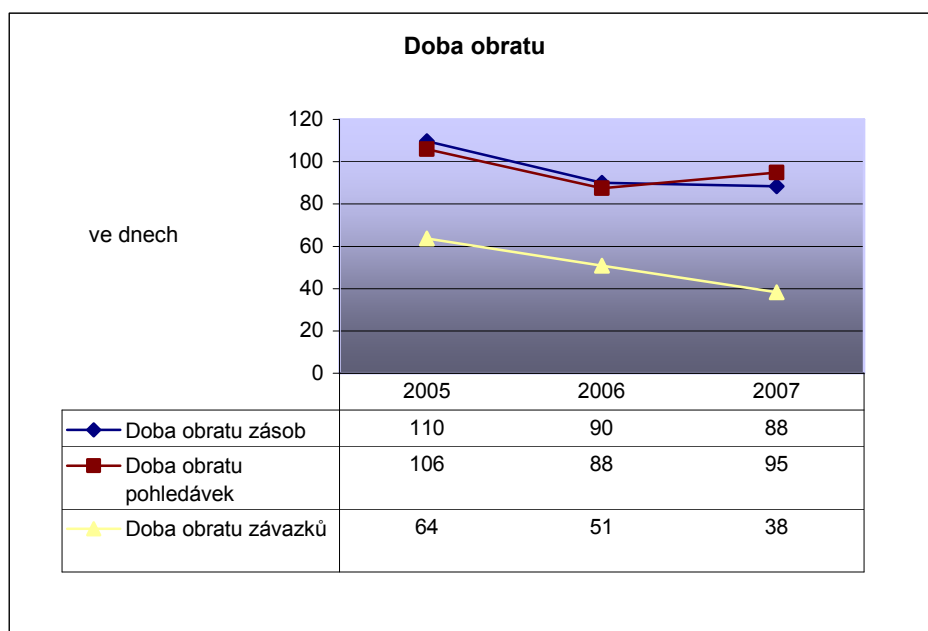
Jde o počet dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách, po tuto dobu musí podnik čekat na inkaso plateb. Doba obratu pohledávek je užitečná srovnat s běžnou platební podmínkou, ze které podnik fakturuje.

V roce 2005 je doba inkasa plateb velmi vysoká, obchodní partneři zřejmě neplatili své účty včas. V dalších letech se doba zkrátila, i přesto není optimální. Vzhledem k tomu, že se většina prodejů uskutečňuje přes distributory firmy, kde splatnost je až 2 měsíce, doba inkasa pohledávky se prodlužuje.

➤ doba obratu závazků

Tento ukazatel určuje počet dní, které plynou mezi nákupem zásob a služeb a jejich úhradou. Doba obratu závazků ve sledovaných letech výrazně klesá, firma se snaží dodržet úvěrově obchodní politiku.

V porovnání s obchodním úvěrem, který firma poskytuje svým odběratelům je vidět, že firma je ve značné nevýhodě, neboť poskytuje obchodní úvěr v roce 2005 106 dní a sama čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů pouze 64 dní, v roce 2006 poskytuje 88 dní a čerpá 51 den a v roce 2007 poskytuje 95 dní a čerpá pouze 38 dní. Tudíž peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojení svých potřeb jsou velmi nízké.



graf 15 – doba obratu zásob, pohledávek a závazků

### 3.6.4 Ukazatele rentability

#### ➤ rentabilita vlastního kapitálu ROE

Míra ziskovosti vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

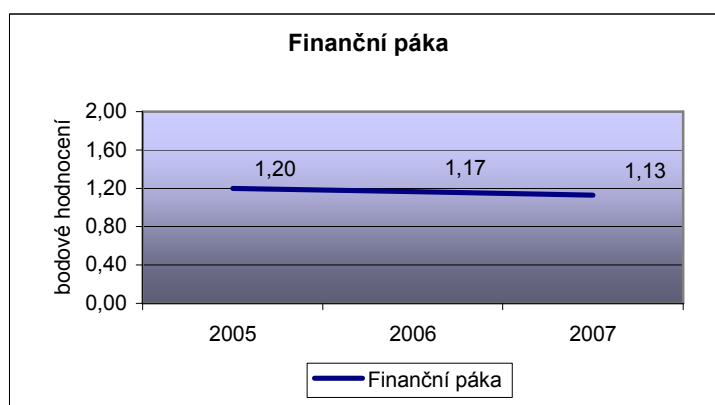
Z hlediska rentability vlastního kapitálu na tom byla firma nejlépe v roce 2007, kde výnosnost vlastního kapitálu dosahovala hodnoty 3,72 %.

Obecně platí poměr  $ROE > ROA$ , rentabilita vlastního kapitálu by měla být vždy větší rentabilita vložených prostředků.

#### ➤ finanční páka

V souvislosti s rentabilitou vlastního kapitálu také zmíním pákový efekt.

Rentabilitu vlastního kapitálu může za určitých podmínek příznivě ovlivňovat vyšší podíl cizího kapitálu. Tento pozitivní jev je finanční pákou, která zvedá výdělkovou schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Pozitivní účinek míry zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu však nastává, jen když rentabilita celkového kapitálu  $ROI > \text{úroková míra}$ . V opačném případě působí páka negativně.(4) Hodnoty tohoto ukazatele jsou velmi nízké, tudíž je i nízká zadluženost.



graf 16 – vývoj finanční páky

***Efekt finanční páky ukážu názorně na následujícím jednoduchém příkladě:***

Firma v současnosti využívá ke svému financování zdroje, které jsou v poměru 11-cizí zdroje, 89-vlastní zdroje.

bilanční suma	100	cizí kapitál	11,29	vlastní kapitál	88,71
celkový výnos	3,3	úroky z CK	0	zisk	3,3
ROA	3,30%	úroková míra	0	ROE	3,72%

**tabulka 8 – kapitálová struktura a její vliv na ROE**

Zajímá mně, jak se změní rentabilita vlastního kapitálu, změním-li poměr mezi cizím a vlastním kapitálem na 30:70 za předpokladu ponechání rentability celkového kapitálu.

bilanční suma	100	cizí kapitál	30	vlastní kapitál	70
celkový výnos	3,3	úroky z CK	0,6	zisk	2,7
ROA	3,30%	úroková míra	2%	ROE	3,86%

**tabulka 9 – vliv změny kapitálové struktury na ROE**

Zvýším-li cizí kapitál, musím navýšit i úroky placené z cizího kapitálu. Po změně struktury použitého kapitálu je zřejmé, že míra využití cizího kapitálu je v tomto případě výhodnější, neboť při této kapitálové struktuře vykazuje firma o 0,14 % vyšší rentabilitu (pozitivní pákový efekt).

Situace se ovšem změní, kdyby se při této kapitálové struktuře změnila úroková míra z cizího kapitálu na 10 %. Zákonitě musí poklesnout celkový výnos, neboť firma je nucena nést vyšší náklady na své financování.

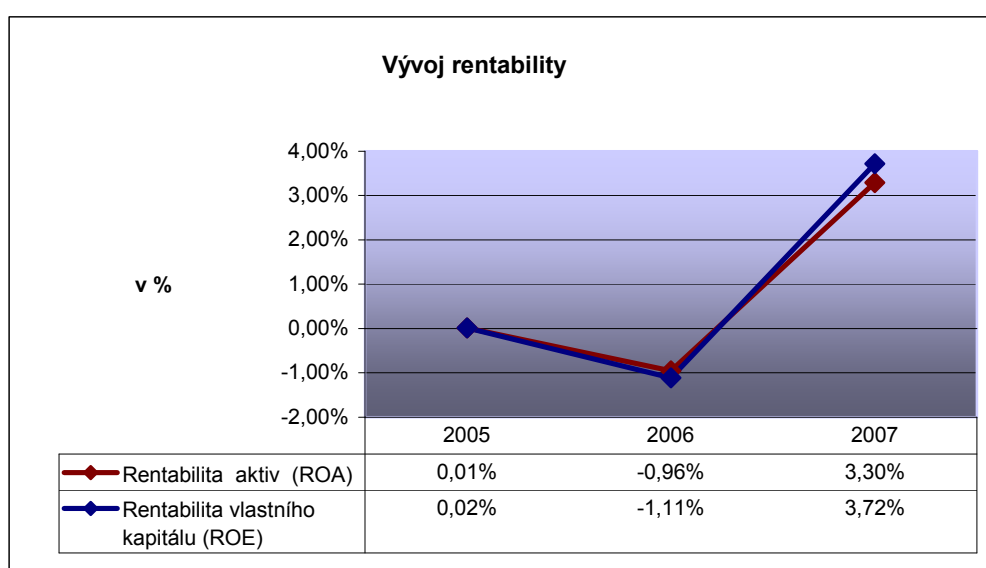
bilanční suma	100	cizí kapitál	70	vlastní kapitál	30
celkový výnos	3,3	úroky z CK	7	zisk	-3,7
ROA	3,30%	úroková míra	10%	ROE	-12,3%

**tabulka 10 – vliv zmeny struktury kapitálu při změně úrokové míry**

Z tabulky uvedené výše je zřejmý vliv negativního pákového efektu. Situace již není výhodná, protože rentabilita vlastního kapitálu velmi klesla, tzn. že efekt z využívání cizího kapitálu je menší, došlo k poklesu ROE.

➤ rentabilita aktiv ROA

ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroj financování, ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv. I tento ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2007 zapříčiněného kladným výsledkem hospodaření.



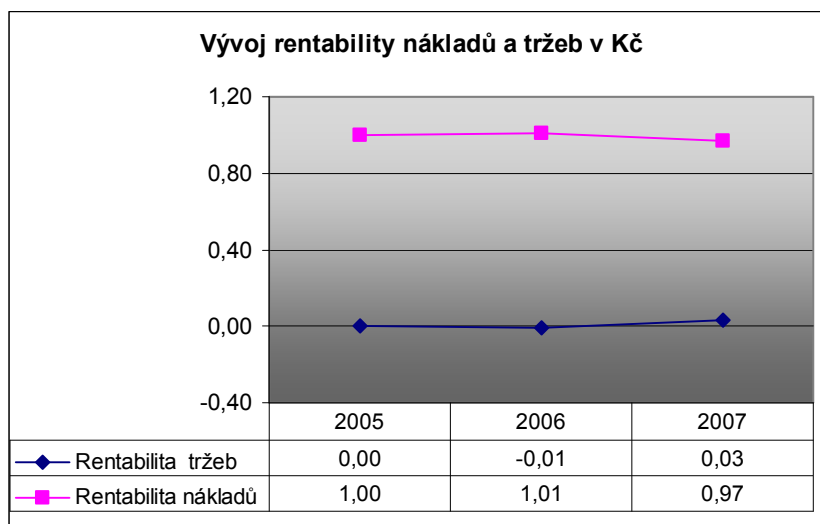
graf 17 – vývoj rentability

➤ rentabilita tržeb

Ukazatel měří jak účinně využijeme všechny své prostředky (výrobky, služby, kapitál, budovy, personál atd.). Při sledování tohoto ukazatele je dobré srovnání podniků. Když se ziskovost nachází pod oborovým průměrem, jsou ceny výrobků relativně nízké nebo jsou příliš vysoké náklady.

➤ rentabilita nákladů

Čím je nižší hodnota ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť jednu korunu tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.



graf 18 – vývoj rentability nákladů a tržeb

### 3.6.5 Provozní ukazatelé

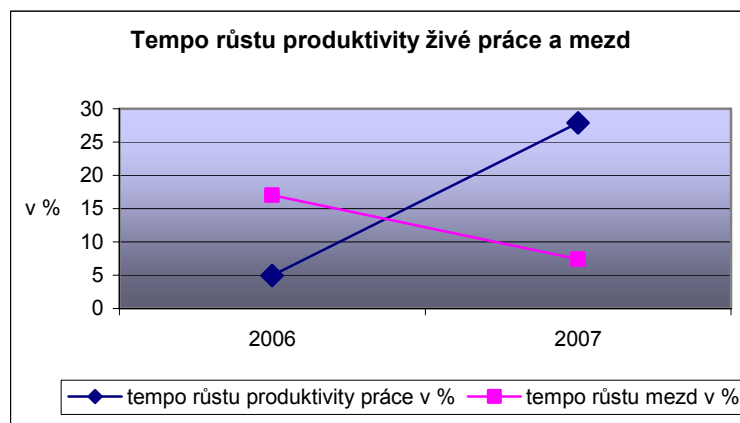
Vybrané ukazatele	2005	2006	2007
mzdové náklady v tis. Kč	26 223	31 563	32 012
počet pracovníků	105	108	102
produktivita živé práce v tis. Kč	497,70	522,27	667,87
průměrná mzda za rok v tis. Kč	249,74	292,25	313,84
průměrná mzda za měsíc v tis. Kč	20,81	24,35	26,15
tempo růstu produktivity živé práce v %	-	4,94	27,9
tempo růstu mezd v %	-	17,01	7,39
výkonná spotřeba / tržby v %	69,52	63,65	61,67
osobní náklady / tržby v %	20,55	22,14	21,94
odpisy / tržby v %	4,98	5,08	5,10

tabulka 11 – hodnoty provozních ukazatelů



Při trendové analýze by měl ukazatel produktivity živé práce vykazovat rostoucí tendenci, zároveň je růstovým ukazatelem finanční výkonnosti podniku a také ukazatelem výkonnosti zaměstnanců. Mělo by platit, že tempo růstu produktivity živé práce roste rychleji než tempo růstu mezd. V tomto podniku tempo růstu produktivity práce bylo velmi nízké a odrazilo se to i na výsledku hospodaření, v roce 2007 se situace rapidně zlepšila. Z výše uvedené tabulky je zřejmá nižší produktivita živé práce než výše mezd v roce 2006, avšak rokem 2007 roste produktivita živé práce rychleji než mzdy, které naopak neúměrně klesají.

Se současným počtem zaměstnanců podnik dosahuje vyšších hodnot, avšak stále vidím problém v nedokonalé provázanosti výrobního procesu. Všichni zaměstnanci by měli být plně pracovní vytiženi a přispívat k tvorbě tržeb, aby podniku nevznikaly zbytečné náklady. Hybnou sílu v oblasti problematiky zaměstnanců spatřuji ve vytvoření příznivějšího pracovního klimatu podporujícího motivaci a angažovanost pracovníků (návrhy na zlepšení) a zároveň zlepšení informační základny, převážně přístupem k informacím.



**graf 19 – tempo růstu produktivity živé práce a mezd**

Pro posouzení vnitřního řízení jsem použila také strukturálních ukazatelů nákladů. Materiálová náročnost výkonů (spotřeba materiálu, energie, služeb) má vzhledem k objemu tržeb klesající tendenci, ale i přesto bych doporučila hledat její příčiny a prověřit odchylky (zvýšení cen, nehospodárnost, apod.). Osobní náklady jsou jednou z největších nákladových položek a jsou relativně rychle ovlivnitelné. Je nutné si

uvědomit, že mzdy jsou v tomto podniku lehce nadprůměrné oproti odvětvovým průměrům. Náročnost osobních nákladů se pohybuje také nad hranicí odvětvového průměru.

Úroveň odpisů vzhledem k tržbám je v čase stabilní, pohybuje se nad průměrem.

Úroková náročnost je nulová, typická hranice pro odvětví je okolo 5%. Z toho usuzuji, že firma by neměla žádné problémy při získávání cizích zdrojů typu bankovních úvěrů.

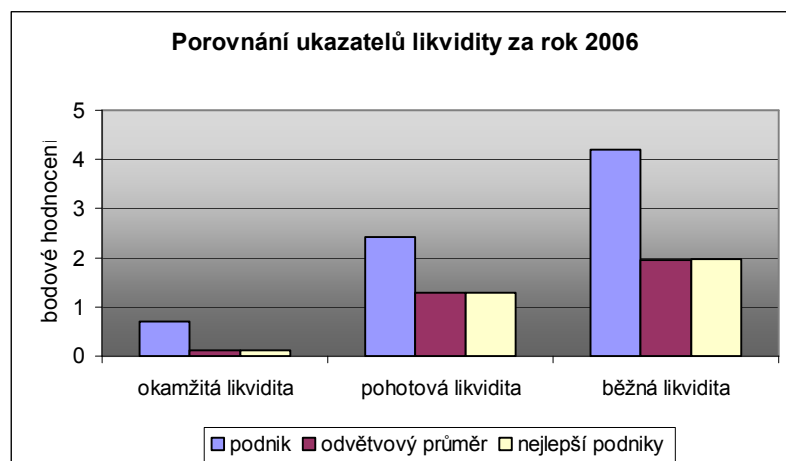
### **3.7 Porovnání s odvětvovým průměrem**

Poměrové ukazatele jsou možností jak získat rychle a nenákladně obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Výpočtem hodnoty ukazatele však analýza nekončí, doporučené hodnoty analytiky někdy nelze brát v úvahu při hodnocení konkrétní firmy a tudíž je záhodno tyto výsledky analýzy porovnat s odvětvovým průměrem či nejlepším podnikem v oboru. Tak můžeme skutečně odhalit, zda výkonnost podniku v rámci svého oboru jde správným směrem. Analyzovaná společnost svojí převládající činností patří do odvětví OKEČE DG 24 - Výroba chemických látek, přípravků, léčiv a chemických vláken.

Porovnání provedu pouze roku 2006, kdy se podnik nacházel ve ztrátě. Při tomto srovnání využiji výsledky zpracovaných hodnot Českého statistického úřadu a benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.

#### **3.7.1 Ukazatele likvidity**

Výsledky likvidity společnosti za jednotlivá období, které jsem analyzovala v předchozí kapitole, jsou velmi uspokojivé z pohledu bankovních standardů. Takže se ptám, zda je likvidita v rámci porovnání s oborovými hodnotami v pořádku? Ve srovnání s odvětvovými průměry OKEČ 24 jsou ukazatelé likvidity společnosti velmi vysoké, což je vidět v následujícím grafickém vyjádření. Všechny stupně likvidity převažují téměř dvojnásobně hodnoty odvětví a nejlepších podniků v odvětví. Tak velké rozdíly mohou být způsobené rozdílností v hodnotě krátkodobých závazků. Společnosti zahrnované v odvětví OKEČE 24 mají ve sledovaném období průměrné krátkodobé závazky cca kolem 33 663 000 tis. Kč na 70 aktivních subjektů v odvětví, stavy krátkodobých závazků společnosti ve sledovaném období se pohybují kolem 28 000 tis. Kč.

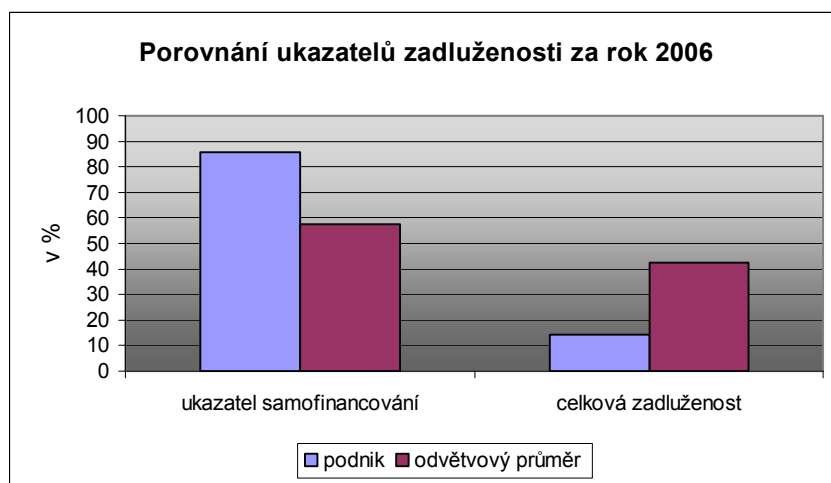


**graf 20 – porovnání ukazatelů likvidity v roce 2006**

### 3.7.2 Ukazatelé zadluženosti

Poměr cizího a vlastního kapitálu podniku se v roce 2006 výrazně lišil od průměrných odvětvových hodnot. Analyzovaná společnost má větší ukazatel samofinancování než je odvětvový průměr téměř o 30 %, tím si snižuje celkovou zadluženost společnosti. Tento stav se významně projevil v rentabilitě vlastního kapitálu, kdy společnost má několikanásobně vyšší vlastní kapitál (navíc v tomto roce utržila ztrátu) a tím pádem vychází hodnota jeho rentability záporná oproti odvětvovému průměru.

Kapitálová struktura je vzhledem k provozní výkonnosti nevhodná, problém je především v provozní výkonnosti.

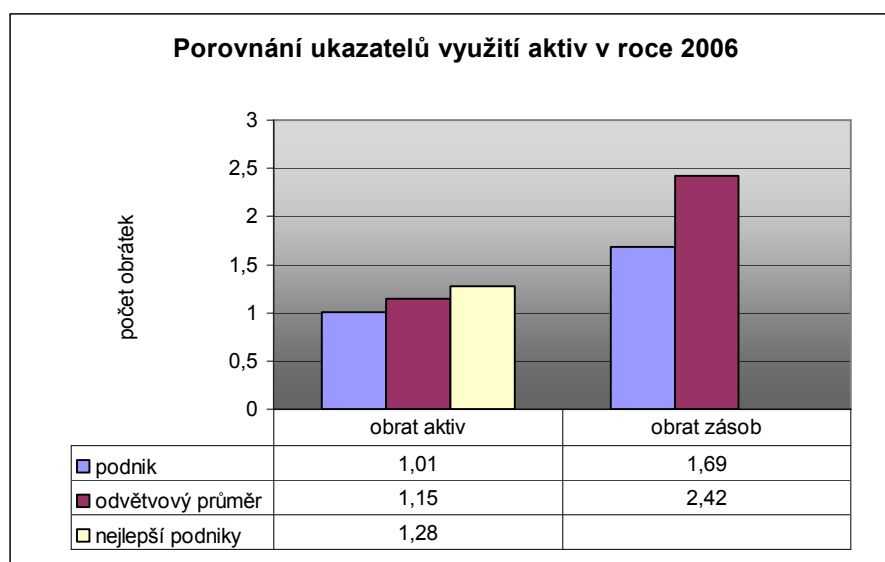


**graf 21 – porovnání ukazatelů zadluženosti**

### 3.7.3 Ukazatele využití aktiv

Počet obrátek celkových aktiv za rok společnosti se ve všech třech letech pohyboval pod dolní hranicí intervalu doporučených hodnot. To znamená, že také ve srovnání s odvětvovým průměrem bude počet obrátek aktiv za rok nedostačující. Ve srovnání s nejlepšími podniky v odvětví je rozdíl ještě propastnější a znamená to neefektivní využití kapitálu podniku.

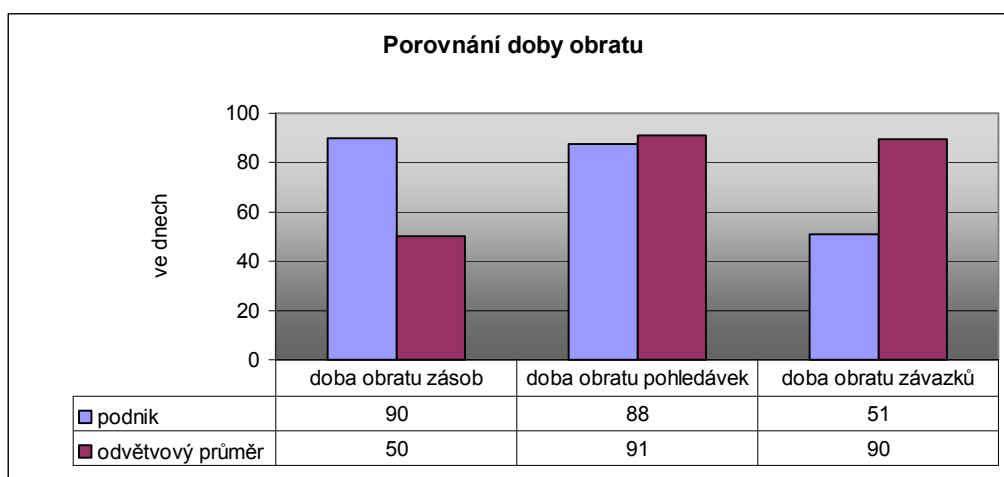
To stejné platí i pro počet obrátek zásob za rok 2006. Hodnoty ukazatele se pohybují výrazně pod hranicí odvětvového průměru a znamená to, že podnik má zbytečné nelikvidní zásoby, které vyžadují nadbytečné financování.



graf 22 – porovnání ukazatelů využití aktiv v roce 2006

Jak rychle jsou splaceny závazky a pohledávky společnosti a jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob lze najít v následujícím grafu. Nízká obratovost zásob a vysoká doba obratu zásob značí horší finanční situaci oproti odvětvovému průměru.

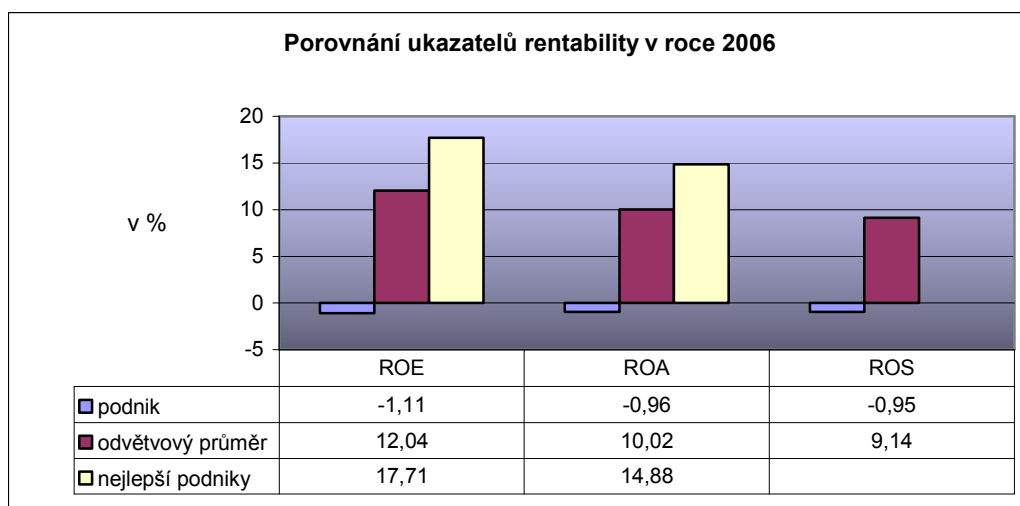
Výše doby obratu pohledávek se příliš neodlišuje od průměru odvětví, zatímco doba obratu závazků odvětví je téměř dvojnásobná. Tudíž ostatní firmy v odvětví plně využívají obchodního úvěru od svých dodavatelů. Z věřitelského hlediska náš podnik dodržuje obchodně úvěrovou politiku, bohužel doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby se nenarušila finanční rovnováha ve firmě.



graf 23 – porovnání doby obratu v roce 2006

### 3.7.4 Ukazatele rentability

Ve sledovaném období jsou ukazatele ROE, ROA i ROS hluboce nejen pod doporučenými hodnotami, ale i odvětvovým průměrem. Tato situace je dána nízkým stavem výsledku hospodaření k celkovému kapitálu, k celkovým aktivům, vloženému kapitálu i k tržbám.



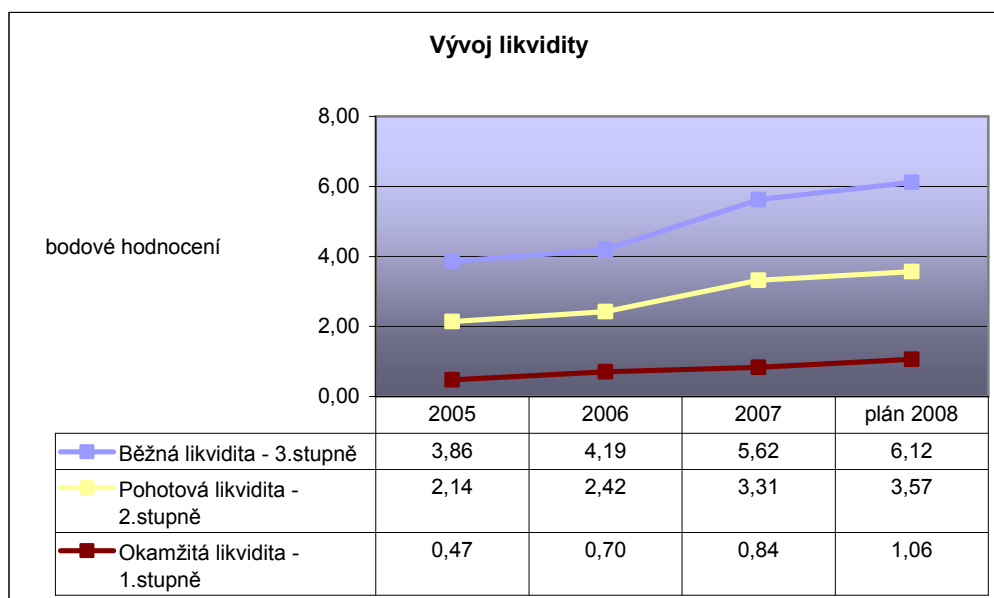
graf 24 – porovnání ukazatelů rentability v roce 2006

### 3.8 Výhled do budoucnosti podniku

Po zanalyzování dat ročních výkazů za léta 2005-2007 je důležité se podívat na plánované hodnoty podniku v budoucích letech. Protože podnik vznikl v roce 2005, jsou zanalyzovaná data kolísavá (podnik se teprve „rozjížděl“) a je potřeba se prošetřit vývoj, zda podnik nastartoval správným směrem. Pro výpočet vybraných ukazatelů jsem použila plánovaných hodnot na rok 2008.<sup>6</sup>

#### 3.8.1 Ukazatele likvidity

Naplánované hodnoty nám prozrazují další nárůst položek likvidity, přičemž všechny stupně likvidity se nacházejí nad doporučenými hodnotami. Může to být zapříčiněno vysokými hodnotami naplánovaného oběžného majetku, zásob a finančního majetku.

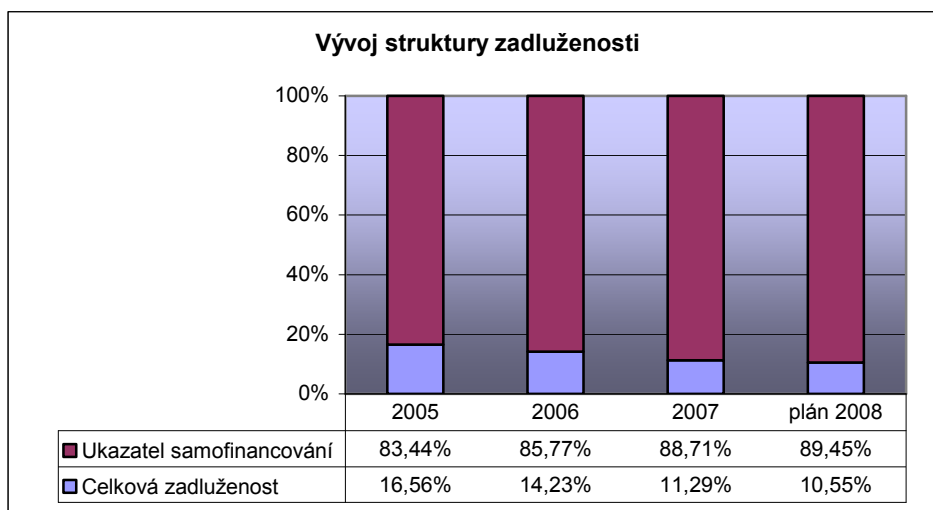


graf 25 – vývoj likvidity v roce 2008

#### 3.8.2 Ukazatele zadluženosti

Na rok 2008 se opět neplánuje využití bankovního úvěru a zvýší se hodnota vlastního kapitálu. Protože po roce 2007 společnosti vzrostl zisk, který pokryje neuhrazenou ztrátu minulých let, zvýší se ukazatel samofinancování.

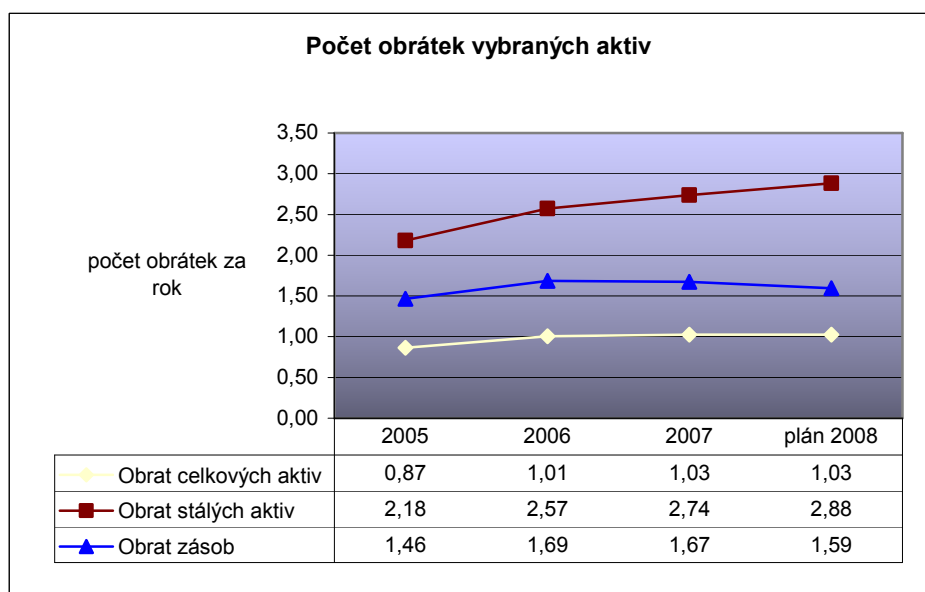
<sup>6</sup> Tabulka plánovaných hodnot na rok 2008 je přiložena v Příloze č. 9



graf 26 – vývoj struktury zadluženosti v roce 2008

### 3.8.3 Ukazatele využití aktiv

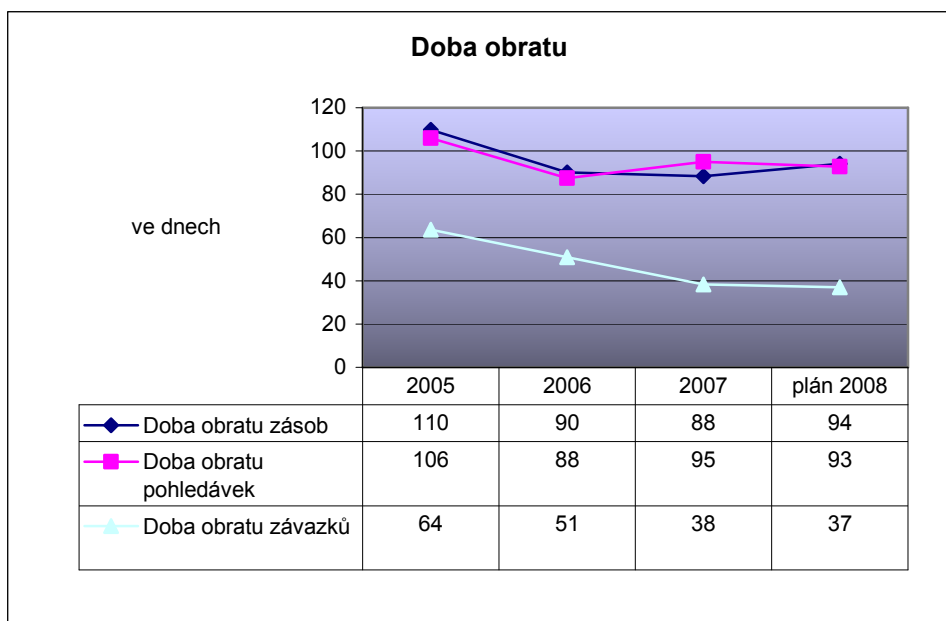
Z grafu je zřejmé, že plán roku 2008 předpokládá stejný počet obrátek celkových aktiv za rok jako v předchozím roce. Přičemž obrat stálých aktiv vzroste v důsledku opotřebení strojů a výrobních zařízení, avšak počet obrátek zásob ještě poklesne. V tomto nespátřuji pozitivní vliv pro budoucí využití aktiv podniku.



graf 27 - počet obrátek vybraných aktiv

Naplánovaná doba obratu pohledávek a závazků se snižuje, bohužel však společnost hradí dříve své závazky než inkasuje peníze. Zásoby společnosti plánují růst a tím i prodloužení doby obratu zásob, opět negativní výhled do budoucnosti.

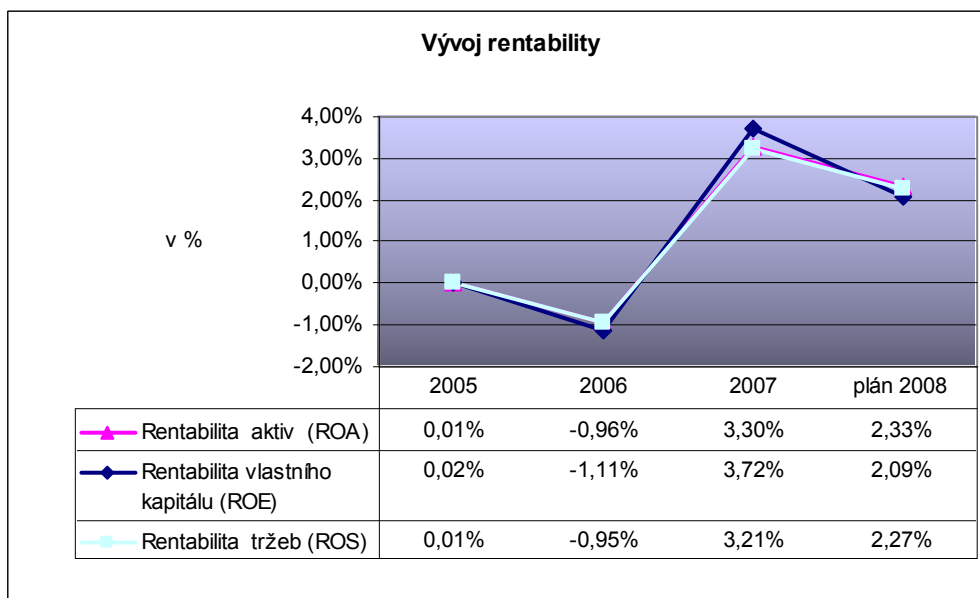




graf 28 – vývoj doby obratu

### 3.8.4 Ukazatele rentability

Jak u rentability vlastních zdrojů, vlastního kapitálu a i tržeb se předpokládá pokles jejich ziskovosti. Přestože vzrostou celková aktiva, vlastní kapitál a tržby, výsledek hospodaření je naplánován tak nízký, že hodnoty rentabilit se proti předchozímu roku 2007 sníží.



graf 29 – vývoj rentability

## 4 Hodnocení finanční situace podniku

*Nejsledovanější oblastí finančního hospodaření firmy je oblast rentability. Pokud budeme hodnotit rentabilitu, hledáme odpovědi na otázky:*

### **Využívá firma efektivně svá stálá aktiva?**

Odpovídá nám výše hodnoty ukazatele rentability aktiv. Čím vyšší je tento ukazatel, tím efektivnější je využití aktiv. V nástupních letech podnikání firmy je zřejmé, že nemůže zcela efektivně využívat svá aktiva. Hodnoty tohoto ukazatele jsou velmi nízké i z hlediska porovnání s odvětvím. Bohužel však dle výhledu do budoucnosti se předpokládá jejich rozvoj ve stejném tempu.

### **Dosahuje firma adekvátní rentability?**

Odpověď je skryta v ROS, čím vyšší bude jeho hodnota, tím silnější je firma z hlediska dosahování zisku na jednu korunu tržeb. Nacházíme se ve stejné situaci jako v případě ROA, firma nedosahuje na odvětvové hodnoty rentability tržeb. Vývoj se zdá být v letech 2005-2007 pozitivní, plánované hodnoty toto dál nepodporují díky nižším ziskům.

### **Jaká je návratnost investice pro vlastníka?**

Odpověď nalezneme v ROE, přičemž vypočítané hodnoty ukazatele znamenají menší efektivnost pro vlastníka.

### **Existuje dostatečná kontrola nákladů z provozní činnosti?**

Rentabilita nákladů a její vysoké hodnoty signalizují plýtvání kapitálem a vyžadují podrobnou analýzu výrobních nákladů.

*S dlouhodobou existencí firmy úzce souvisí likvidní pozice firmy a riziko spojené se získáváním finančních prostředků. Hledám odpovědi na tyto otázky:*

### **Je firma schopna platit krátkodobé závazky?**

Odpověď nalézám nejen v celkové likviditě společnosti a její správné výši, ale také prostřednictvím peněžních toků. Solventnost společnosti je na velmi dobré úrovni a neustále se zlepšuje. Fondy peněžních prostředků tvoří dostatečně velkou hodnotu na úhradu závazků a krytí potřeb podniku.

### **Má firma dostatek kapitálu na zabezpečení fungování společnosti?**

Návodem na odpověď na otázku je hodnota čistého pracovního kapitálu, čím je jeho celková výše nižší, tím větší finanční problémy mohou hrozit firmě. Hodnota pracovního kapitálu značí schopnost splácet závazky firmy a měla by pokrýt i trvalou část aktiv.

### **Jak velké je riziko, že společnost nebude schopná splácet úroky věřitelům?**

To lze zjistit prostřednictvím úrokového krytí, přičemž čímž vyšší má firmy úrokové krytí, tím větší má potenciální schopnost splácet úroky. Firma není zatížená dluhy a úvěry, nesplácí úroky a riziko z nesplácení dluhů tedy nevzniká.

### **Jaká je kapitálová struktura firmy?**

Rozhodnutí musí vyplynout z hlavní podnikatelské činnosti firmy. Poměr cizích zdrojů ku vlastnímu kapitálu je cca 15 % ku 85 %, firma všechn svůj majetek pořizuje z vlastních zdrojů, které jsou dražší než cizí zdroje. Struktura pasiv není vhodná.

*S problematikou finančních prostředků souvisí také efektivnost nakládání s oběžným majetkem. Zde jsem si položila tyto otázky:*

### **Jak dlouho váže firma finance v zásobách?**

Vyšší doba obratu zásob je důkazem růstu objemu zásob a neefektivního hospodaření s penězi.

### **Daří se společnosti včas inkasovat pohledávky?**

Jde především o kvalitní souběh inkasa pohledávek a platby závazků tak, aby nebyla narušena finanční stabilita podniku. Zhoršování doby obratu pohledávek může ale také svědčit o finančních problémech odběratelů. S tímto faktorem může souviset i otázka růstu rizika inkasa nedobytných pohledávek. V porovnání s obchodním úvěrem, který firma poskytuje svým odběratelům je vidět, že firma je ve značné nevýhodě, neboť poskytuje delší obchodní úvěr a sama čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů kratší. Tudíž peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojení svých potřeb jsou velmi nízké.

### **Jaká je efektivnost využití majetku v procesu tvorby tržeb?**

Prostřednictvím doby obratu aktiv se určuje, kolik každá koruna investovaná do aktiv společnosti vyprodukuje tržeb. Nízké hodnoty jsou samozřejmě důkazem neefektivního využití zdrojů v aktivech.

Na základě zjištěných údajů lze konstatovat, že ve firmě převládá poměr vlastních zdrojů k cizímu kapitálu 85:15, tzn. že firma většina svého majetku pořizuje z vlastních zdrojů. Ve sledovaném období dochází ke snižování krátkodobých závazků, jejich snižující se hodnota přináší větší jistotu do financování podniku a umožňuje to mít stále menší hodnotu hotových peněz pro eventuální úhradu závazků. Bohužel je tento zdroj financování pro firmu výhodný, je to jeden z nejlevnějších zdrojů, protože firma není povinna platit úroky. V těchto letech také kolísá velikost pohledávek, kdy se v roce 2007 zhoršila platební schopnost odběratelů.

V období let 2005-2007 došlo ke snížení celkových aktiv, což svědčí o zpomalení růstu a úspěšnosti podniku.

Z výkazu zisku a ztráty je zřejmá převažující výrobní činnost podniku, ve výši tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb dochází k 12 % meziročnímu růstu v letech 2005 a 2006 a meziročnímu poklesu 2% v letech 2006 a 2007. Tržby za prodej zboží také rapidně vzrostly a podobný rostoucí trend má i přidaná hodnota. Výsledek hospodaření rozbíhající se firmy je ve sledovaných letech velmi kolísavý. Výše uvedené trendy vypovídají o relativní stabilitě podniku. Dobrou výkonnost podniku potvrzuje také rostoucí provozní cash flow.

Celková zadluženost společnosti se pohybuje okolo 15 %. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, pokud je ukazatel vyšší, pak požadují vyšší úrok při poskytnutí úvěru. Vložený kapitál byl velmi málo rentabilní, ale v roce 2007 byla vidět větší snaha o ziskovost.

Při hodnocení podniku pomocí soustav ukazatelů musím říci, že z hlediska hodnocení finanční stability a výnosové situace Quicktestem je společnost oklasifikována spíše dobře, dle Altmanova indexu se jedná o firmu, která nemá finanční potíže a v nejbližších letech mít nebude. Podle indexu IN95 společnost opět neinklinuje ke špatné finanční situaci, ale na základě výpočtu ukazatele IN99 ani netvoří hodnotu pro vlastníky. Z výše indexu IN01 musím konstatovat, že se podnik nachází v oblasti „šedé zóny“ v počátečních letech analyzovaných dat, v roce 2007 už dosáhl kladných ekonomických hodnot a tvořil hodnotu vlastníkům. U všech indexů je rostoucí trend a předpokladem je stálý růst.

## 5 Návrhy na zlepšení finanční situace firmy

### 5.1 Finanční analýza jako zpětná vazba a nástroj controllingu

Na základě provedené analýzy mohou konstatovat, že činnost společnosti, její postavení na trhu a celková situace jsou víceméně příznivé. Dosažení lepší situace závisí na správném a kvalitním řízení, které potřebuje zejména kvalitní informace, umožňující posoudit současnou situaci podniku, její příčiny a také vyhlídky do budoucna. Na základě toho lze připravit podklady pro zlepšení situace v budoucnosti a pro kvalitní rozhodování. Proto doporučuji pro řízení společnosti především využití znalosti finanční analýzy.

Součástí managementu musí být zpětná vazba, která dobře a rychle informuje o úspěšnosti činnosti manažera ve firmě. Společnost může mít finanční analýzu jako zpětnou vazbu v řízení ke kontrole svých cílů v růstu podniku, finanční rovnováhy, trvalého dostatečného výsledku hospodaření apod., slouží ke sledování vývoje v čase, srovnání plánu se skutečností, srovnání výsledků svých činností s činností konkurence a meziodvětvovému srovnání. Aby byla zpětná vazba včas určena a využita, musí se provádět sledování výstupů finanční analýzy alespoň jedenkrát za měsíc. Jednoleté intervaly jsou pro operativní rozhodnutí příliš dlouhé období při sledování odchylek. **Měsíční analýza** umožňuje ihned analyzovat problémy či klady, ke kterým došlo během hospodaření firmy. Dále dokáže analyzovat příčiny stavu, hledat opatření a řešení operativních změn, včas řídit nápravná opatření v budoucnosti podniku. Roční výkazy nezobrazují sezónní výkyvy během roku, což je eliminováno měsíčními výkazy.

S problematikou eventuelních vzniklých odchylek souvisí určení odpovědnosti za tyto odchylky. Je nutno delegovat odpovědnost a pravomoc, čímž se zároveň bude zajišťovat větší motivace zaměstnanců. Některé možné metody finanční analýzy jsem uvedla ve své práci, ale vedení společnosti si může samo zvolit zda a které metody využije.

Měsíční analýzu odpovědný pracovník provede stejným způsobem jako roční, hodnoty ukazatelů, vstupujících do finanční analýzy je nutné násobit faktorem neúplnosti, abychom je mohli porovnávat s ročními ukazateli (jedná se převážně o hodnoty z výkazu zisku a ztrát a cash-flow).

Provedení výpočtů je možné pomocí tabulkového procesoru MS Excel, v lepším případě je lepší **využít informační systém** firmy k řízení jejích procesů. Při využití informačního systému už by se nemusely nastavovat výchozí hodnoty pro výpočty ukazatelů.

## 5.2 Dosažení trvalého a dostatečného výsledku hospodaření

Finanční situace podniku je velmi úzce spjata s kvalitou výrobního programu, případně poskytovaných služeb. Vedle platební schopnosti by dalším důležitým cílem podniku mělo být dosahování trvalého, dostatečně vysokého výsledku hospodaření a s tím související zlepšení výsledků rentability. V minulých letech i v současnosti je rentabilita příliš nízká, případně záporná. Firma nedokáže vykompenzovat náklady tržbami. Zvýšení ziskovosti může dosáhnout buď zvýšením tržeb nebo snížením nákladů (hospodárností).

Navrhují, aby další snahou vedení společnosti bylo **udržení kladného výsledku hospodaření**, v lepším případě jeho neustálé mírné zvyšování, např. v horizontu pěti následujících let. Pro zvýšení tržeb a rentability uvedu několik možných opatření, kterých by mohla společnost při plnění tohoto cíle využít:

- proniknutí na nové trhy vedoucí ke zvýšení prodejů a objemu výroby (trhy Bulharska a Rumunska), zlepšit konkurenční postavení podniku na trhu pomocí přímého působení v klíčových zemích střední a východní Evropy a vytvoření sítě regionální zástupců a distributorů;
- změny struktury sortimentu prodáváných výrobků (v oblasti produktové řady MIKRO-LA-TESTY je potřeba využít nejnižší konkurence) – prodej nových výrobků vysoce konkurenčně schopných s vysokou mírou užitelnosti za dostatečně vysokou cenu;
- posun výroby k více moderním a ziskovým produktům (úspěšná inovace výrobků) ;
- materiálové úspory, ale ne na úkor jakosti výrobků a poskytovaných služeb;
- zrychlení obratu oběžného majetku;
- pravidelné monitorování spokojenosti zákazníků;

- dle možností zvolit agresivnější cenovou politiku, která ovšem musí být doplněna odpovídající jakostí vyráběných produktů;
- zabývat se sledováním trendů poptávky a konkurenčních aktivit, prognózováním odbytu a hlavně zajišťováním trvalého odbytu v budoucnosti.

Pro problematiku **snižování nákladů** předkládám několik možných přístupů:

Sledovat nákladovou náročnost jednotlivých výkonů a její vývoj, členit náklady na skupiny produktů. Určit podíl příspěvku ke krytí fixních nákladů a tvorbě zisku na prodejní ceně výrobků nebo skupiny výrobků, seřadit od nejvýhodnějších k méně výhodným (čím větší je příspěvek ke krytí na prodejní ceně, tím dříve jsou jím uhrazeny fixní náklady spojené s výrobkem a tím dříve se začíná vytvářet zisk => příspěvek ke krytí/cena v % -> čím vyšší je %, tím je výrobek pro podnik výhodnější ).

Hlavním cílem musí být hospodárnost, přičemž se určí odpovědnosti za náklady, sledování příčin zvýšení nákladů a určení návrhů na řešení.

Důležité je zajištění maximálního využití budovy, strojů a výrobních zařízení.

### 5.3 Řízení zásob

Řešení problému s řízením co nejvyššího využití zásob, které se měří počtem obrátek za rok či dobou obratu zásob, by mohlo být provedení detailní analýzy prodejnosti zboží, výrobků a stavu zásob, identifikace bezobrátkového zboží a zbavení se ho. Tím podnik získá dostatečné finanční prostředky, které vázal v zásobách a uvolní své skladovací kapacity. S vysokými zásobami také může souviset neprovázanost výrobního plánu s plánem odbytu, je nutné tuto variantu prověřit.

U všech druhů materiálu není nutno provádět podrobné **výpočty optimální velikosti zásob**, je lepší použít „Metodu ABC“, která třídí druhy materiálu do tří skupin:

Skupina A zahrnuje ty druhy materiálu, jejichž hodnota představuje rozhodující podíl na celkové roční spotřebě materiálu (max. 15 % druhů materiálů představující více než 60% hodnoty celkové roční spotřeby materiálu).

Skupina B zařazuje 10-20 % druhů materiálu představující 20 % hodnoty celkové roční spotřeby materiálu.

Skupina C zařazuje zbytek druhů nákladů.

Přičemž skupině A by se měla věnovat velká pozornost, je nutností provádět optimalizační propočty co nejpřesněji. U materiálů skupiny B je možné připustit určitá zjednodušení a skupiny C je možno určit kvalifikovaným odhadem. Doporučuji využití počítačového systému řízení, který sladí vstupy s výrobními procesy a s prodejem.

U nízkoobrátkových výrobků či zboží by se měl podnik racionálně zamyslet, jaké položky si bude dál držet na skladě a měl by se snažit je držet v minimální hodnotě.

Oběžná aktiva je třeba s ohledem na zajištěný průběh podnikání udržovat co nejnižší.

## 5.4 Optimalizace kapitálové struktury

Firma nemá žádné dlouhodobé cizí zdroje a hodnoty vlastního kapitálu je velmi vysoké. Pro zvýšení produkce navrhuji *zapojit cizí zdroje*, například bankovním úvěrem na modernizaci strojů a zařízení vzhledem k jejich zastaralosti a poruchovosti.

Je důležité zvážit následující faktory:

- cizí kapitál je levnější než vlastní, protože nese menší riziko,
- s růstem zadluženosti roste i úroková míra, neboť roste riziko pro banku,
- nahrazení alespoň části vlastního kapitálu dluhem přináší zlevnění nákladů na celkový kapitál, ale jen do určité míry zadluženosti.

Možnosti využití finanční páky jsem již ukázala na jednoduchém příkladu v subkapitole Ukazatele rentability, kde jsem nastínila možnosti kapitálové struktury podniku a její vlivy na změnu výše rentability vlastního kapitálu.

Z příkladu jasně vyplývá, pokud je úroková míra úplatných cizích zdrojů nižší než ziskovost celkového kapitálu, roste ziskovost vlastního kapitálu při přílivu cizích zdrojů financování.



## 5.5 Ošetření kurzového rizika

Dalším způsobem, jak dosáhnout vyššího zisku je *ošetření kurzového rizika* společnosti. Při tvorbě plánu tržeb pro rok 2008 se uvažovalo s plánovaným kurzem 28,8 Euro a 20,0 USD. Při použití tohoto kurzu byl stanoven plán tržeb ve výši 203 mil. Kč, kde podíl exportu představuje částku 139 mil. Kč (tj. 68,55% z celkových tržeb) a 64 mil. podíl tuzemských tržeb.

Na základě vývoje kurzu byl k 31.3.2008 změněn kurz na 26,6 za Euro a 18,04 za USD. Vlivem snižování kurzu je předpoklad exportu pouze 197 mil. Kč, což představuje pokles tržeb při klesajícím vývoji kurzu Eura o 8% a při vývoji amerického dolaru o 10%. Jedinou kompenzací v nedosažení plánovaných hodnot tržeb jsou nákladové úspory na straně materiálu, přičemž se zákonitě sníží i kvalita výrobků.

Z výše uvedeného důvodu doporučuji tedy oslovit banku, pečující o peněžní záležitosti firmy, sjednat si v rámci devizových obchodů pro potřeby zahraničních úhrad a inkas a zajištění základních kurzových rizik tyto možné způsoby ošetření rizik:

*měnový spot* – nákup nebo prodej jedné měny za jinou měnu za zúčastněnými stranami za předem dohodnutý kurz, přičemž transakce je provedena do dvou dnů po uzavření kontraktu

*měnový forward* – principem této operace je uzavření kontraktu v současnosti, ale uskutečnění obchodu proběhne v budoucnosti v domluveném termínu i kurzu

*měnový swap* – promptní prodej (nákup) jedné měny a současně termínový prodej (nakup) nebo další možností je uzavření obchodu v určité době, jehož operace se uskuteční v dohodnutých termínech v budoucnosti.

Výše uvedenými způsoby by u podniku mohlo dojít ke snížení finančních nákladů (kurzové ztráty), které začínají tvořit velký podíl na snižování výsledku hospodaření.

## 6 Závěr

Posouzení finanční situace je velmi důležitou součástí řízení každého podniku. Důsledné provedení finanční analýzy vede ke zjištění základních skutečností o firmě, která jsou důležitá pro její další rozvoj a pro určení strategie podnikání. Ve své diplomové práci jsem zhodnotila hospodaření podniku v letech 2005 až 2007, provedla srovnání ztrátového roku 2006 s odvětvovými hodnotami a nastínila budoucí plánovaný vývoj roku 2008. Jako pozitivní stránku podnikání firmy vidím snahu o dosažení alespoň nízkého kladného výsledku hospodaření, velmi dobré solventnosti podniku a nízké zadluženosti. Zápornou stránku věci spatřuji v nízké ziskovosti, neefektivním řízení zásob a nevhodné kapitálové struktuře.

Hlavním cílem diplomové práce bylo posouzení finanční situace podniku a jejich příčin, posouzení možného vývoje a navržení podkladů pro zlepšení ekonomické situace podniku.

V úvodu práce jsem vyjádřila důvod provedení finanční analýzy a její využití v podniku. Navázala jsem kapitolou charakteristiky firmy a předmětem jejího podnikání, stanovila jsem si cíle vedoucí k řešení problému, rozebrala postupy a metody použité při řešení finanční analýzy. V teoretické části práce jsem se zaměřila pouze na problematiku poznatků z literatury, které jsem dále využila v praktické části práce.

Ve třetí kapitole jsem zanalyzovala finanční situaci podniku. Po zhodnocení finanční situace podniku jsem nastínila možná řešení problémových stránek podnikání firmy. Ke zlepšení jejího stavu navrhuji opatření uvedená v páté kapitole této práce. Domnívám se, že navržená opatření pro zlepšení stavu jsou uskutečnitelná.

Doufám, že má práce bude pro firmu přínosem, neboť mohou využít mých poznatků pro své budoucí rozhodování. Cíl mé práce byl splněn.

## Seznam použité literatury

- (1) MRKVIČKA J., *Finanční analýza*, (Svaz účetních), 1997
- (2) KOVANICOVÁ D. a KOVANIC P., *Podklady skryté v účetnictví, díl II - Finanční analýza účetních výkazů*, 5. vyd., 2004, ISBN 80-7273-095-9
- (3) KONEČNÝ M., *Finanční analýza a plánování*, 9.vyd., 2004, ISBN 80-214-2564-4
- (4) KRALICEK P., *Základy finančního hospodaření*, 1. vyd., 1993, ISBN 80-85647-11-7
- (5) RŮČKOVÁ P., *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*, 2.vyd., 2007,2008, ISBN 978-80-247-2481-2
- (6) SEDLÁČEK J., *Finanční analýza podniku*, 1.vyd., 2007, ISBN 978-80-251-1830-6
- (7) SEDLÁČEK J., *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, 2.vyd., 2001, ISBN 80-7226-562-8
- (8) Zdroje získané v podniku
- (9) Internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu, dostupné z [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)
- (10) Internetové stránky Českého statistického úřadu, dostupné z [WWW.CZSO.CZ](http://www.czso.cz)

## Seznam grafů

graf 1 – vývoj obratu podle států.....	15
graf 2 – vývoj Altmanova indexu finančního zdraví .....	32
graf 3 - vývoj indexů IN95, IN99 a IN01.....	34
graf 4 - vývoj vybraných položek aktiv a pasiv .....	37
graf 5 - vývoj struktury aktiv .....	38
graf 6 - vývoj struktury pasiv .....	39
graf 7 – vývoj Cash flow .....	41
graf 8 - vývoj tržeb ve sledovaných letech 2005-2007 .....	42
graf 9 - vývoj tržeb dle produktových řad.....	43
graf 10 – vývoj fondů finančních prostředků.....	45
graf 11- vývoj likvidity podniku .....	48
graf 12 – vývoj struktury zadluženosti.....	49
graf 13 – vývoj míry finanční samostatnosti.....	50
graf 14 – počet obrátek jednotlivých druhů aktiv za rok .....	52
graf 15 – doba obratu zásob, pohledávek a závazků.....	53
graf 16 – vývoj finanční páky .....	54
graf 17 – vývoj rentability.....	56
graf 18 – vývoj rentability nákladů a tržeb .....	57
graf 19 – tempo růstu produktivity živé práce a mezd.....	58
graf 20 – porovnání ukazatelů likvidity v roce 2006 .....	61
graf 21 – porovnání ukazatelů zadluženosti.....	61
graf 22 – porovnání ukazatelů využití aktiv v roce 2006.....	62
graf 23 – porovnání doby obratu v roce 2006 .....	63
graf 24 – porovnání ukazatelů rentability v roce 2006 .....	63
graf 25 – vývoj likvidity v roce 2008.....	64
graf 26 – vývoj struktury zadluženosti v roce 2008.....	65
graf 27 - počet obrátek vybraných aktiv .....	65
graf 28 – vývoj doby obratu .....	66
graf 29 – vývoj rentability.....	66

## Seznam tabulek

tabulka 1 – hodnotící tabulka pro quicktest .....	26
tabulka 2 – horizontální analýza vybraných položek rozvahy .....	36
tabulka 3 – vertikální analýza vybraných položek rozvahy .....	37
tabulka 4 – horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty .....	39
tabulka 5 – vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty .....	40
tabulka 6 - výkaz změn ČPK z pozice aktiv .....	44
tabulka 7 – výkaz změn ČPP .....	45
tabulka 8 – kapitálová struktura a její vliv na ROE .....	55
tabulka 9 – vliv změny kapitálové struktury na ROE .....	55
tabulka 10 – vliv změny struktury kapitálu při změně úrokové míry .....	55
tabulka 11 – hodnoty provozních ukazatelů.....	57

## Seznam obrázků

Obrázek 1 – schéma rozkladu Du Pont soustavy .....	29
--	----

## Seznam použitých zkratek

atd. – a tak dále

EAT – zisk po zdanění

EBT – zisk před zdaněním

EBIT – zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmu

EU – Evropská unie

CK – cizí kapitál

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČPP – Čisté pohotové prostředky

MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu

OA – oběžná aktiva

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

VK – vlastní kapitál

SA – stálá aktiva

tis. Kč – tisíc korun českých

tj. – to jest

VZZ – výkaz zisků a ztráty

## **Přílohy**

Seznam příloh:

Příloha č. 1 – Rozvaha 2005-2007

Příloha č. 2 – Výkaz zisků a ztrát 2005-2007

Příloha č. 3 – Cash flow 2005 – 2007

Příloha č. 4 – Kralickův Quicktest

Příloha č. 5 – Indikátor bonity

Příloha č. 6 – Altmanův index finančního zdraví

Příloha č. 7 – Indexy IN

Příloha č. 8 – Pyramidový rozklad Du Pont

Příloha č. 9 – Plán rozvahy a výkazu zisků a ztrát na rok 2008

## Příloha č.1

### ➤ Rozvaha

Ozn.	Aktiva	číslo řádku	2005	2006	2007
	<b>Aktiva celkem</b>	<b>1</b>	<b>200 865</b>	<b>193 257</b>	<b>376 623</b>
A	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2			
B	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>3</b>	<b>79764</b>	<b>75579</b>	<b>72702</b>
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>4</b>	<b>929</b>	<b>1063</b>	<b>963</b>
B.I.1	Zřizovací výdaje	5			
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6			
3	Software	7		997	963
4	Ocenitelná práva	8			
5	Goodwill (+/-)	9			
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10			
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	929	66	
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12			
B.II	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>13</b>	<b>78835</b>	<b>74516</b>	<b>71739</b>
B.II.1	Pozemky	14	1791	1791	1791
2	Stavby	15	40915	39385	39206
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16			
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	28974	26441	24027
5	Základní stádo a tažná zvířata	18			
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19			
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	1125	354	1547
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21		945	
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	22	6030	5600	5168
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24			
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25			
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26			
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	27			
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28			
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29			
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30			
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>118796</b>	<b>115312</b>	<b>119024</b>
C.I.	<b>Zásoby</b>	<b>32</b>	<b>53022</b>	<b>48671</b>	<b>48859</b>
C.I.1	Materiál	33	20271	22179	20434



2	Nedokončená výroba a polotovary	34	1987	239	29
3	Výrobky	35	20402	16164	22003
4	Zvířata	36			
5	Zboží	37	9767	9138	4812
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	595	951	1581
C.II	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	39	67	0	0
C.II.1	Pohledávky z obchodního styku	40	67		0
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41			
3	Pohledávky - podstatný vliv	42			
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a sdružení	43			
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44			
6	Dohadné účty aktivní	45			
7	Jiné pohledávky	46			
8	Odložená daňová pohledávka	47			
C.III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	48	51118	47282	52489
C.III.1	Pohledávky z obchodního styku	49	46904	44629	48588
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50			
3	Pohledávky - podstatný vliv	51			
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a sdružení	52			
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53			
6	Stát - daňové pohledávky	54	2893	1242	2196
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	629	1056	462
8	Dohadné účty aktivní	56	12	12	150
9	Jiné pohledávky	57	680	343	1093
C.IV.	<b>Finanční majetek</b>	58	14589	19359	17676
C.IV.1	Peníze	59	587	697	601
2	Účty v bankách	60	14002	18662	17075
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61			
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62			
D.I	<b>Časové rozlišení</b>	63	2305	2366	2351
D.I.1	Náklady příštích období	64	2305	2366	2351
2	Komplexní náklady příštích období	65			
3	Příjmy příštích období	66			

Ozn.	Pasiva	číslo řádku	2005	2006	2007
	<b>PASIVA CELKEM</b>	67	<b>200865</b>	<b>193257</b>	<b>194077</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	68	<b>167609</b>	<b>165762</b>	<b>172159</b>
A.I.	Základní kapitál	69	167872	167872	167872
A.I.1	Základní kapitál	70	167872	167872	167872
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71			
3	Změny základního kapitálu	72			
A.II.	<b>Kapitálové fondy</b>	73	0	0	0
A.II.1	Emisní ážio	74			
2	Ostatní kapitálové fondy	75			
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76			
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0		
A.III.	<b>Fondy ze zisku</b>	78	0	3	3
A.III.1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79		3	3
2	Statutární a ostatní fondy	80			
A.IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	81	-289	-266	-2112
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	0	0	
2	Neuhrazená ztráta minulých let	83	-289	-266	-2112
A.V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	84	26	-1847	6396
B.	<b>Cizí zdroje</b>	85	<b>33256</b>	<b>27495</b>	<b>21918</b>
B.I.	<b>Rezervy</b>	86	2500	0	750
B.I.1.	Rezervy zákonné	87			750
	Rezervy na kurzové ztráty	88			
2	Rezerva na daň z příjmů	89			
3	Ostatní rezervy	90	2500		
B.II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	91	0	0	0
B.II.1	Závazky z obchodního styku	92			
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	93			
3	Závazky - podstatný vliv	94			
4	Závazky ke společníkům a sdružení	95			
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	96			
6	Vydané dluhopisy	97			
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	98			
8	Dohadné účty pasivní	99			
9	Jiné závazky	100			

10	Odložený daňový závazek	101			
B.III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	102	30756	27495	21168
B.III.1	Závazky z obchodního styku	103	23070	17274	9723
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	104			
3	Závazky - podstatný vliv	105			
4	Závazky ke společníkům a sdružení	106			
5	Závazky k zaměstnancům	107	2068	2362	2205
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1231	1416	1406
7	Stát- daňové závazky a dotace	109	467	875	718
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	24		
9	Vydané dluhopisy	111			
10	Dohadné účty pasivní	112	3896	5568	7116
11	Jiné závazky	113			
B.IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	114	0	0	0
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115			
3	Krátkodobé bankovní úvěry	116			
4	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0		
C.	<b>Časové rozlišení</b>	118	0	0	0
C.I.	Výdaje příštích období	119	0	0	0
C.I.1	Výnosy příštích období	120			

## Příloha č. 2

### ➤ výkaz zisku a ztráty

Ozn.	Text	číslo řádku	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	1	12188	13141	22176
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	8124	8738	15118
+	Obchodní marže	3	4064	4403	7058
II.	<b>Výkony</b>	4	169137	175817	183789
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	161360	180636	176716
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6	7622	-5014	6540
II.3.	Aktivace	7	155	195	533
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	8	120943	123815	122724
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	72983	73139	71518
B.2.	Služby	10	47960	50676	51206
+	<b>Přidaná hodnota</b>	11	52258	56405	68123
C.	Osobní náklady	12	35758	43072	43661
C.1	Mzdové náklady	13	26223	31563	32012
C.2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C.3	Náklady na sociální zabezpečení	15	9039	10986	11058
C.4	Sociální náklady	16	496	523	591
D.	Daně a poplatky	17	1194	1095	917
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	8671	9879	10140
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	423	751	116
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	176	466	11
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	247	285	105
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	216	463	90
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	36	147	
F.2	Prodaný materiál	24	180	316	90
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní činnosti	25	-2673	-861	5158
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	248	2054	3767
H.	Ostatní provozní náklady	27	7805	4252	2759
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	<b>Provozní hospodářský výsledek</b>	30	<b>1958</b>	<b>1310</b>	<b>9281</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	31			

J.	Prodané cenné papíry a vklady	32			
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0
VII.1	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skupině	34			
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	35			
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36			
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			
K.	Náklady z finančního majetku	38			
IX.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů	39			
L.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	40			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41			
X.	Výnosové úroky	42	303	58	212
N.	Nákladové úroky	43	4	0	
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1684	1055	2474
O.	Ostatní finanční náklady	45	3915	4270	5571
XII.	Převod finančních výnosů	46			
P.	Převod finančních nákladů	47			
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	48	<b>-1932</b>	<b>-3157</b>	<b>-2885</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49		0	0
Q.1	-splatná	50			
Q.2	-odložená	51			
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	52	<b>26</b>	<b>-1847</b>	<b>6396</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	53			
R.	Mimořádné náklady	54			
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55		0	0
S.1	-splatná	56			
S.2	-odložená	57			
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	58	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
V.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	59			
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	60	<b>26</b>	<b>-1847</b>	<b>6396</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	<b>26</b>	<b>-1847</b>	<b>6396</b>

### Příloha č.3

#### ➤ Cash flow

Ozn.	Text	2005	2006	2007
<b>P</b>	<b>Stav peněžních prostředků na začátku období</b>	<b>669</b>	<b>14 589</b>	<b>19 359</b>
Z	Účetní zisk z hlavní činnosti před zdaněním	26	-1 847	6 396
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	5 559	8 642	15 165
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	8 671	9 880	10 140
A.1.2..	Změna stavu opravných položek, rezerv a přechodných účtů	-2 673	-861	5 158
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-140	-319	79
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky	-299	-58	-212
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimoř. položkami	5 585	6 795	21 561
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-134412	3 293	15 751
A.2.1.	Změna stavu pohledávek, časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-52 448	3 964	5 329
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků, čas. rozlišení a dohadných účtů pasivních	-27 632	-3 261	6 327
A.2.3.	Změna stavu zásob	-54 332	10 088	4 095
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimoř. položkami	-128827	58	37 312
A.4.	Přijaté úroky	303	0	212
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	10 146	0
<b>A***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>-128524</b>	<b>-5 842</b>	<b>37 524</b>
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv		466	
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	176	-5 376	11
<b>B***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>142444</b>	<b>0</b>	<b>39 207</b>
<b>C***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F.	Čisté zvýšení (snížení) peněžních prostředků	13 920	4 770	-1 683
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>14 589</b>	<b>19 359</b>	<b>17 676</b>

#### Příloha č. 4

➤ **Kralickův Quicktest**

2005	vlastní kapitál/aktiva	(dluhy-PPP) /provozní CF	provozní CF/tržby	HV před zd. a nákl. úr./aktiva
výše ukazatele	0,83	-0,15	-0,74	0,0001
známka ukazatele	1	1	5	5
známka fin. stability	1		xxx	
známka výnos. situace	xxx		5	
známka celkem	3			

2006	vlastní kapitál/aktiva	(dluhy-PPP) /provozní CF	provozní CF/tržby	HV před zd. a nákl. úr./aktiva
výše ukazatele	0,86	0,80	0,05	-0,0096
známka ukazatele	1	1	3	5
známka fin. stability	1		xxx	
známka výnos. situace	xxx		4	
známka celkem	2,5			

2007	vlastní kapitál/aktiva	(dluhy-PPP) /provozní CF	provozní CF/tržby	HV před zd. a nákl. úr./aktiva
výše ukazatele	0,89	0,11	0,19	0,033
známka ukazatele	1	1	1	4
známka fin. stability	1		xxx	
známka výnos. situace	xxx		2,5	
známka celkem	1,75			

**Příloha č. 5****➤ Indikátor bonity**

<b>Ukazatel pro rok 2005</b>	provozní CF/(cizí zdroje-rezervy)	aktiva/dluhy	zisk před zdaněním/aktiva	zisk před zdaněním/tržby	zásoby/tržby	tržby/aktiva
výše ukazatele	-4,1788	6,0400	0,0001	0,0001	0,3048	0,8661
váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
vážená hodnota	-6,2682	0,4832	0,0013	0,0007	0,0914	0,0866
součet váž. hodnot	<b>-6,27</b>					

<b>Ukazatel pro rok 2006</b>	provozní CF/(cizí zdroje-rezervy)	aktiva/dluhy	zisk před zdaněním/aktiva	zisk před zdaněním/tržby	zásoby/tržby	tržby/aktiva
výše ukazatele	0,3690	7,0288	-0,0096	-0,0095	0,2502	1,0066
váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
vážená hodnota	0,5535	0,5623	-0,0956	-0,0475	0,0751	0,1007
součet váž. hodnot	<b>0,55</b>					

<b>Ukazatel pro rok 2007</b>	provozní CF/(cizí zdroje-rezervy)	aktiva/dluhy	zisk před zdaněním/aktiva	zisk před zdaněním/tržby	zásoby/tržby	tržby/aktiva
výše ukazatele	1,3648	8,8547	0,0330	0,0321	0,2455	1,0254
váha ukazatele	1,50	0,08	10,00	5,00	0,30	0,10
vážená hodnota	2,0471	0,7084	0,3296	0,1607	0,0737	0,1025
součet váž. hodnot	<b>2,05</b>					



## Příloha č. 6

### ➤ Altmanův index finančního zdraví

$$Z\text{-skóre} = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$$

	2005	2006	2007
$x_1 = \text{ČPK} / \text{aktiva celkem}$	0,31426	0,32581	0,36152
$x_2 = \text{Nerozdělený HV} / \text{aktiva celkem}$	0,00000	0,00000	0,00000
$x_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$	0,03035	0,02106	0,14858
$x_4 = \text{Účetní hodnota VK} / \text{cizí zdroje}$	2,12011	2,56433	3,21682
$x_5 = \text{Tržby} / \text{aktiva celkem}$	0,86438	1,00456	1,02336
Z-skóre	3,33	3,92	4,75

	2005	2006	2007
	abs.hodnota	abs.hodnota    změna v %	abs.hodnota    změna v %
Z-skóre	3,33	3,92        17,7	4,75        21,2

Hodnocení Z-skóre:

$Z > 2,9$  – finančně silný podnik

$1,2 < Z < 2,9$  – „šedá zóna“ - určité finanční potíže, nejasný další vývoj

$1,2 > Z$  – podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

## Příloha č. 7

### ➤ Indexy IN

$$IN95 = 0,21 \cdot A + 0,11 \cdot B + 4,81 \cdot C + 0,57 \cdot D + 0,1 \cdot E - 17,06 \cdot F$$

	2005	2006	2007
A= aktiva celkem/cizí kapitál	6,03996	7,02881	8,85469
B= EBIT/nákladové úroky	6,50000	0,00000	0,00000
C= EBIT/aktiva celkem	0,00013	-0,00956	0,03296
D= celkové výnosy/celková aktiva	0,91595	0,99803	1,09510
E= oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry	3,86253	4,19393	5,62283
F= závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	0,01432	0,03088	0,00710

	2005	2006	2007
	abs.hodnota	abs.hodnota    změna v %	abs.hodnota    změna v %
IN95	2,65	1,89    -28,7	3,08    63

$$IN99 = -0,017 \cdot A + 4,573 \cdot C + 0,481 \cdot D + 0,015 \cdot E$$

	2005	2006	2007
A= aktiva celkem/cizí kapitál	-0,10268	-0,11949	-0,15053
C= EBIT/aktiva celkem	0,00059	-0,04371	0,15071
D= celkové výnosy/celková aktiva	0,44057	0,48005	0,52674
E= oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry	0,05794	0,06291	0,08434

	2005	2006	2007
	abs.hodnota	abs.hodnota    změna v %	abs.hodnota    změna v %
IN99	0,40	0,38    -5	0,61    60,5

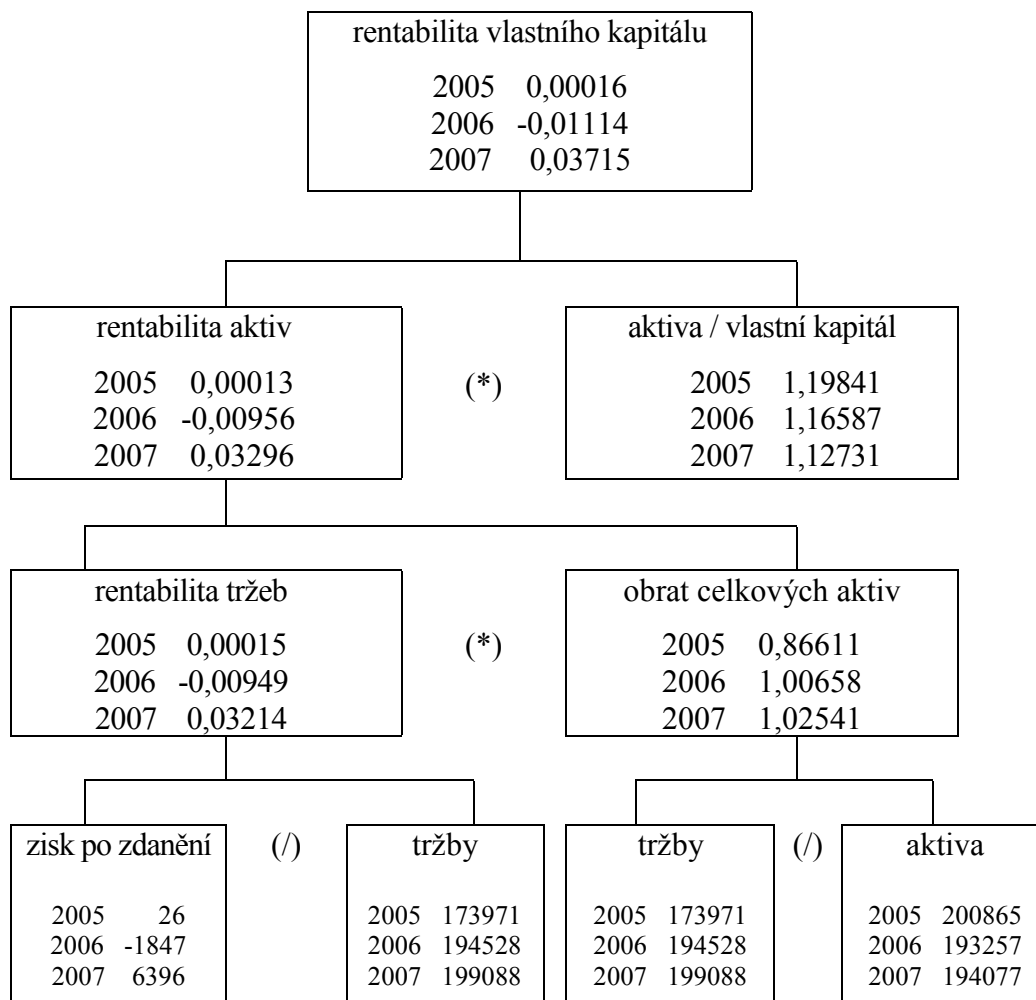
$$IN01 = 0,13 \cdot x1 + 0,04 \cdot x2 + 3,92 \cdot x3 + 0,21 \cdot x4 + 0,09 \cdot x5$$

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
A= aktiva celkem/cizí kapitál	0,78520	0,91374	1,15111
B= EBIT/nákladové úroky	0,26000	0,00000	0,00000
C= EBIT/aktiva celkem	0,00051	-0,03746	0,12919
D= celkové výnosy/celková aktiva	0,19235	0,20959	0,22997
E= oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry	0,34763	0,37745	0,50605

	<b>2005</b>	<b>2006</b>		<b>2007</b>	
	abs.hodnota	abs.hodnota	změna v %	abs.hodnota	změna v %
IN01	<b>1,59</b>	<b>1,46</b>	-8,2	<b>2,02</b>	38,4

## Příloha č. 8

### ➤ Pyramidový roklad Du Pont



## Příloha č. 9

### ➤ Plán rozvahy a výkazu zisků a ztrát na rok 2008

Označení			TEXT	řá- dek	plán 2008
	a		b	c	4
			<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1</b>	<b>198276</b>
<b>A.</b>			<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>2</b>	
<b>B.</b>			<b>Stálá aktiva</b>	<b>3</b>	<b>70579</b>
<i>B. I.</i>			<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	0
	I.	1.	Zřizovací výdaje	5	
		2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	
		3.	Software	7	
		4.	Ocenitelná práva	8	
		5.	Goodwill	9	
		6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	
		7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	
		8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	
<i>B. II.</i>			<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13	0
<i>B. II.</i>		1.	Pozemky	14	
		2.	Stavby	15	
		3.	Samostatné movité věci a soubory	16	
		4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	
		5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	
		6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	
		7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	
		8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	
		9.	Opravná položka k nabytému majetku	22	
<i>B. III.</i>			<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	23	0
<i>B. III.</i>		1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	
		2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	
		3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	
		4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídící os., podst. Vliv	27	
		5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	
		6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	
		7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	30	
<b>C.</b>			<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31</b>	<b>127697</b>
<i>C. I.</i>			<i>Zásoby</i>	32	53175
<i>C. I.</i>		1.	Materiál	33	
		2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	
		3.	Výrobky	35	
		4.	Zvířata	36	
		5.	Zboží	37	
		6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	
<i>C. II.</i>			<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	39	0

C.	II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	40	
		2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	41	
		3. Pohledávky - podstatný vliv	42	
		Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	43	
		5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	
		6. Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	45	
		7. Jiné pohledávky	46	
		8. Odložená dňová pohledávka	47	
C.	III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	48	52457
C.	III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	49	48257
		2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	50	
		3. Pohledávky - podstatný vliv	51	
		Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	52	
		5. Sociální zabezpečení a zdr. pojištění	53	
		6. Stát - daňové pohledávky	54	
		7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	
		8. Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	56	
		9. Jiné pohledávky	57	
C.	IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	58	22065
C.	IV.	1. Peníze	59	
		2. Účty v bankách	60	
		3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	
		4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62	
D.		<b>Ostatní aktiva</b>		<b>0</b>
D.	I.	<i>Časové rozlišení</i>	63	0
D.	I.	1. Náklady příštích období	64	
		2. Komplexní náklady příštích období	65	
		3. Příjmy příštích období	66	

Označení			řá- dek	plán 2008
	a	b	c	4
		<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>67</b>	<b>198276</b>
A.		<b>Vlastní kapitál</b>	<b>68</b>	<b>177348</b>
A.	I.	<i>Základní kapitál</i>	69	167872
A.	I.	1. Základní kapitál	70	167872
		2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71	
		3. Změny základního kapitálu	72	
A.	II.	<i>Kapitálové fondy</i>	73	0
A.	II.	1. Emisní ážio	74	
		2. Ostatní kapitálové fondy	75	
		3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	
		4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	
A.	III.	<i>Fondy ze zisku</i>	78	643
A.	III.	1. Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	643
		2. Statutární a ostatní fondy	80	
A.	IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	81	-243
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	82	

		2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	-243
A.	V.		Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)	84	3930
<b>B.</b>			<b>Cizí zdroje</b>	<b>85</b>	<b>20928</b>
B.	I.		Rezervy	86	0
B.	I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	
		2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	
		3.	Rezerva na daň z příjmů	89	
		4.	Ostatní rezervy	90	
B.	II.		Dlouhodobé závazky	91	46
B.	II.	1.	Závazky z obchodních vztahů	92	
		2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	93	
		3.	Závazky - podstatný vliv	94	
			Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	
		4.	Přijaté zálohy	96	
		5.	Vydané dluhopisy	97	
		6.	Směnky k úhradě	98	
		7.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	99	
		8.	Jiné závazky	100	
		9.	Odložený daňový závazek	101	
B.	III.		Krátkodobé závazky	102	20882
B.	III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	103	9630
		2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	
		3.	Závazky - podstatný vliv	105	
			Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	
		4.	Závazky k zaměstnancům	107	
		5.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	
		6.	Stát - daňové závazky a dotace	109	
		7.	Přijaté zálohy	110	
		8.	Vydané dluhopisy	111	
		9.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	
		10.	Jiné závazky	113	
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	114	0
B.	IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	
		2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	
		3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	
<b>C.</b>			<b>Ostatní pasiva</b>		<b>0</b>
C.	I.		Časové rozlišení	118	0
C.	I.	1.	Výdaje příštích období	119	
		2.	Výnosy příštích období	120	

		TEXT	řá- dek	plán 2008
I.		Tržby za prodej zboží	1	12050
		Náklady vynaložené na prodané zboží	2	7644
+		<i>Obchodní marže</i>	3	4406
II.		<i>Výkony</i>	4	191465
II.	1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	191465
	2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	
	3.	Aktivace	7	
		<i>Výkonná spotřeba</i>	8	141845
	1.	Spotřeba materiálu a energie	9	80561
	2.	Služby	10	61284
+		Přidaná hodnota	11	54026
		Osobní náklady	12	44384
	1.	Mzdové náklady	13	
	2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	
	3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	
	4.	Sociální náklady	16	
		Daně a poplatky	17	1204
		Odpisy DHM a DNM	18	11366
III.		Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	0
III.	1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	
III.	2.	Tržby z prodeje materiálu	21	
		Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0
	1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	
	2.	Prodaný materiál	24	
		Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	
IV.	2.	Ostatní provozní výnosy	26	
	1.	Ostatní provozní náklady	27	1403
V.	2.	Převod provozních výnosů	28	
	1.	Převod provozních nákladů	29	
*		<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30</b>	<b>4612</b>
VI.		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	
		Prodané cenné papíry a vklady	32	
VII.		Výnosy z dl. finančního majetku	33	0
VII.	1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	
	2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	
	3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	
VIII.		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	
		Náklady z finančního majetku	38	
IX.		Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	
		Náklady z přecenění CP a derivátů	40	
		Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41	
X.		Výnosové úroky	42	
		Nákladové úroky	43	
XI.		Ostatní finanční výnosy	44	
		Ostatní finanční náklady	45	255
XII.		Převod finančních výnosů	46	
		Převod finančních nákladů	47	



*		<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>-255</b>
		Daň z příjmu za běžnou činnost	49	904
	1.	- splatná	50	904
	2.	- odložená	51	
**		<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>4612</b>
XIII.		Mimořádné výnosy	53	
		Mimořádné náklady	54	
		Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	
	1.	- splatná	56	
	2.	- odložená	57	
*		<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>	<b>0</b>
		Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59	
***		<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>60</b>	<b>3709</b>